COMPANY UPDATE

2025. 8. 28

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

현대모비스 (012330)

CEO Investor Day: 지배구조 프레임을 넘어서다

- 8월 27일에 두번째 CEO Investor Day 개최. 2025년에는 핵심부품의 가격 인상으로 투자 회수기 진입을 강조. 2026년에는 선도 기술 개발을 강조.
- 로봇 액추에이터 사업, SDV 플랫폼 사업, 반도체 설계 기술 내재화가 신사업. 전장 부품 투자 회수기 진입으로, Capex와 R&D 비중은 2025년에 Peak Out.
- 핵심부품 가격 인상에 이어, 완성차와 경쟁하는 SDV 플랫폼 사업 진출은 지배구조 프레임이 깨졌음을 의미. 하반기 Top-picks 유지.

WHAT'S THE STORY?

관세 타격에도 실적은 성장: 하반기 관세 영향이 확대되지만, 고객사에서 관세 비용 일부 환급, A/S 부분 가격 인상 등으로 상쇄 가능.

- **모듈 부분 관세 영향은 분기 1,200억원 수준:** 현대차/기아와 스텔란티스향 전기차 배터리 팩 생산으로 AMPC가 분기 400~500억원 발생. 핵심부품 가격 인상과 수익성 개선 활동은 하반기에 더 크게 효과가 발생함에 따라 분기 700~800억원 이익 증가. 고객사로부터 관세 비용 일부 환급과 품질 비용 환급.
- **A/S 부분 관세 영향은 분기 1,100억원 수준:** A/S 부품 중 한국에서 미국으로 수출하는 금액은 12억 달러로, A/S 매출의 14% 비중. 모비스는 물가 인상을 반영하여, 전 지역에서 연초부터 가격 인상 실시 중. 미국은 하반기에 추가 가격 인상 예정. 연초 대비로는 원화 강세 추세임을 감안할 때, A/S 사업부의 영업이익률은 24~25% 수준 유지 예상.

2025~2027년 재무 목표: 매출 성장률 CAGR 8%(2027년 72조원), 영업이익률 5~6%. 2027년 영업이익 4조원 이상 달성 목표.

- **A/S 사업부 영업이익은 2024년 수준(3.1조원) 유지로 가정:** 모듈 사업부 영업이익 1조원 이상 달성 목표. 이는 모듈사업부 영업이익률은 2% 수준을 의미.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	57,237	62,017	66,415	70,721
영업이익 (십억원)	3,073	3,463	3,815	4,421
순이익 (십억원)	4,060	4,001	4,527	5,085
EPS (adj) (원)	43,480	43,358	49,808	55,948
EPS (adj) growth (%)	19.6	-0.3	14.9	12.3
EBITDA margin (%)	7.1	7.4	7.6	8.1
ROE (%)	9.4	8.4	8.8	9.1
P/E (adj) (배)	5.4	7.0	6.1	5.4
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	5.1	5.8	5.0	4.1
Dividend yield (%)	2.5	2.1	2.5	2.6

자료: 현대모비스, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	370,000원 22.3%
현재주가	302,500원
시가총액	27.8조원
주식수 (유동주식 비중)	90,723,473주 (64.8%)
52주 최저/최고	207,000원/314,500원
60일-평균거래대금	613.8억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대모비스 (%)	1.7	16.1	36.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	2.0	-4.5	15.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	370,000	370,000	0.0%
2025E EPS	43,358	43,358	0.0%
2026E EPS	49,808	49,808	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	23
목표주가	375,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

선도 기술 경쟁력 확보: 여러가지 신기술을 소개하였으며, 2028년~2029년에 양산 예정.

- **SDV 플랫폼 사업 전개:** 2026년 5월에 제어기 숫자를 최적화(47개 → 14개)하고, 13가지 소프트웨어 기술이 추가된 데모카 개발 완료. 2027년에 통합 플랫폼 구현, 2028년에 차량 실증 및 사업화. 유럽 및 북미 완성차업체 대상 프로모션 진행 중. 현대차의 전기차 파운드리 비즈니스와 유사한 사업으로, 현대모비스가 현대차와 경쟁관계가 될 수 있음을 의미.
- **전동화 부품 1) 배터리 열전이 완전 차단 제품:** 셀 간 열전이 차단을 위한 내화 패드 개발. 2026년 4월 GV90에 탑재 예정. 그 외 열폭주 자동 소화 시스템 개발.
- **전동화 부품 2) 배터리 패키징 기술:** Cell-to-Pack 개발로 더 많은 셀을 탑재함으로써, 에너지 밀도 10% 상승. 재료비 10% 절감.
- **차량용 시스템 반도체:** 현대모비스 제어기에 적용할 수 있는 반도체 기술 내재화. 통신 SoC는 2030년 양산, 전력 제어 반도체는 2029년 양산, 배터리 모니터링 반도체는 2028년 양산 예정.
- **로보틱스 액추에이터 사업 진출:** 액추에이터는 전체 부품 재료비의 60%이상 차지. 차량 전자식 조향 시스템에서 축적된 기술을 기반으로 로봇 액추에이터 사업 진출. 향후 센서, 제어기, 핸드 그리퍼 등의 영역에도 진출 검토.

수익성 중심으로 사업 체질 개선: 약 60여개의 핵심 부품을 3가지로 분류하고, 제품 라인업 효율화.

- **제품 분류 및 리소스 배분:** 핵심 제품, 수익성 창출 제품, 효율화 제품으로 분류하고, 핵심 제품 중심으로 리소스 배분. 효율화 제품은 매각 및 축소.
- **수익성 사전 관리 프로세스 강화**: 3단계(시작도면-양산도면-양산시점)로 손익 관리 프로세스를 정립하여, 2025년 5월부터 적용. 프로젝트별 원가 변동 요인을 파악하고, 개선과제 수립

전장 부품의 투자 회수기 진입, 투자 Peak Out: 2025년에 Capex 2.4조원, R&D투자는 핵심부품 매출액 대비 10.2%를 Peak로 투자 부담 완화.

- **R&D투자 비중, 핵심부품 매출액 대비 7~8%로 안정화:** 2025년 10.2%. R&D 비중 1%p 하락은 연간 영업이익 2~3천억원 증가를 의미.
- **감가상각비 비중, 제조 부분 매출 대비 1%로 하락:** 2025년 2.1%. 감가상각비 비중 1%p 하락은 연간 영업이익 4~5천억원 증가를 의미.

2025년~2027년 주주환원 정책, 순이익의 30%+: 자사주 매입 및 배당 비율은 50%씩 배분 예상.

- **2025년에 자사주 매입 시행 중:** 2025년 예상 실적 기준으로, 2025년 상반기에 4.1천억원 자사주 매입, 하반기에 2천억원 규모의 기 보유 자사주 소각. 2025년 연간 실적 발표 시, 배당으로 TSR(Total Shareholder return: 배당+자사주 매입) 30%를 맞출 계획.
- **자사주 매입 50% 비중:** TSR 30% 중 절반을 자사주 매입에 배분하면, 매해 6~8천억원의 자사주 매입 가능. 이는 현재 시가총액 기준 3%에 해당. 3년간 6~10% 비중의 자사주 매입을 의미. 기 보유 자사주 3.32% 소각 포함
- **2025년 배당은 6,500원 예상:** 배당수익률 2.1%. 중간배당 1,500원 공시.

순환 출자고리 해소방안 모색 예상: 당사의 기본 시나리오는 그룹 회장과 현대모비스가 5년~10년에 걸쳐서 현대모비스 주식을 시장에서 매입하고, 기아와 현대제철이 현대모비스 주식을 시장에 매각하는 것.

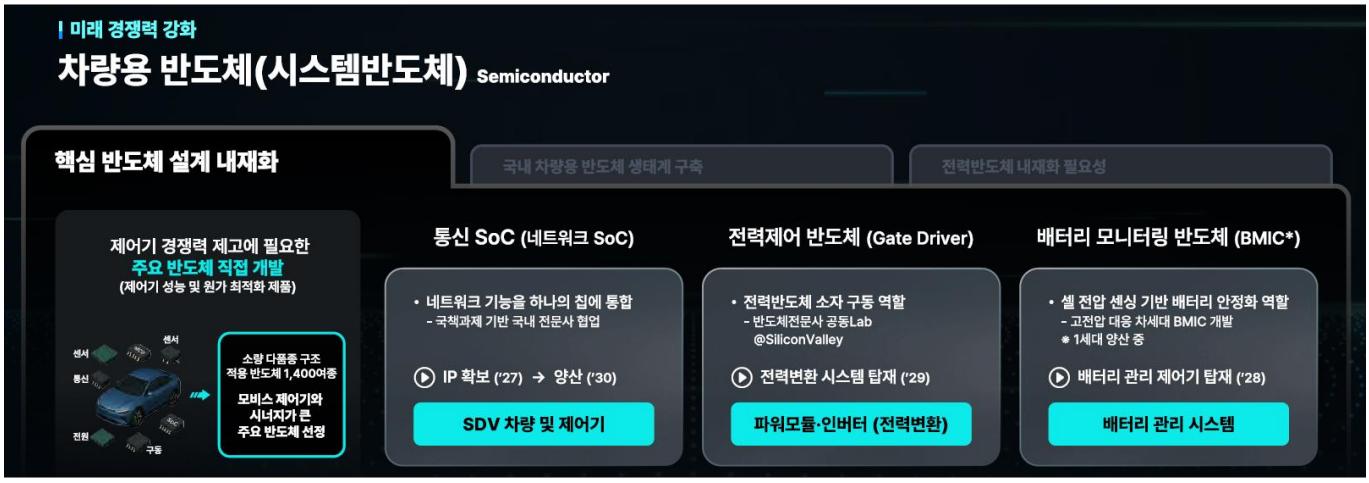
- **현대차와 GM 협력, 실행력을 촉진할 장치, 지분 교환:** 현대차와 GM은 첫 프로젝트로 픽업트럭과 소형 승용 및 SUV 공동개발. 하이브리드 개발이 포함되어 있고, 향후 EREV 공동개발도 예상됨. 전동화 핵심부품을 생산하는 현대모비스의 참여는 당연한 수순이며, 현대모비스는 SDV 플랫폼을 미국, 유럽 완성차업체에 납품 논의 중. GM은 전기차 전용 플랫폼이 부재한 상황에서, 현대모비스와 협력 가능성 있음. 현대제철의 경우 미국에 전기로 건설을 위해 58억달러 투자를 계획하고 있음.

  현대차그룹과 GM의 확대되는 협력 관계에서 GM의 자사주와 기아 또는 현대제철이 보유한 현대모비스 지분 일부(5% 수준) 교환도 가능한 시나리오. 기아는 현대모비스 지분을 17.66% 보유, 현대제철은 현대모비스 지분을 5.92% 보유. 만약 GM이 현대모비스의 일부 지분을 보유하게 된다면, 순환 출자 구조 해소가 더 빠르게 진행될 수 있음

현대모비스 선도 기술 경쟁력: SDV(Software-Defined Vehicle)

자료: 현대모비스

현대모비스 선도 기술 경쟁력: 차량용 반도체(시스템반도체)

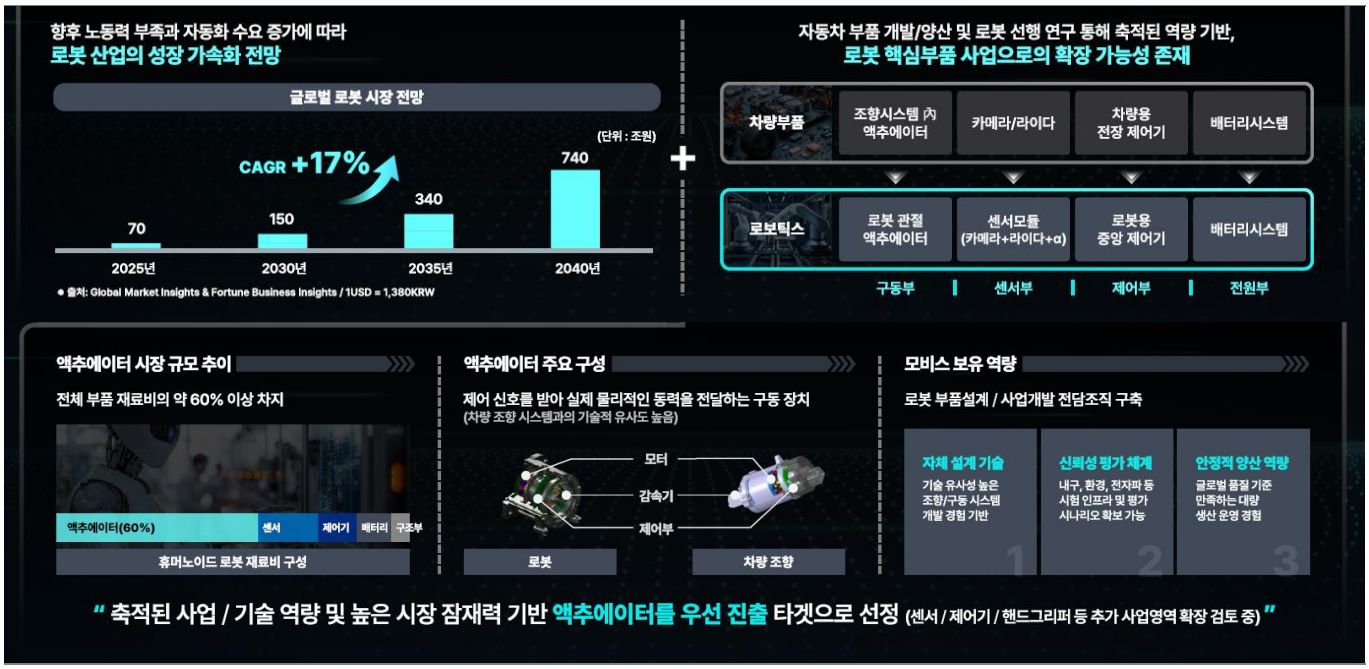


자료: 현대모비스

현대모비스 선도 기술 경쟁력: 차량용 반도체(전력반도체)

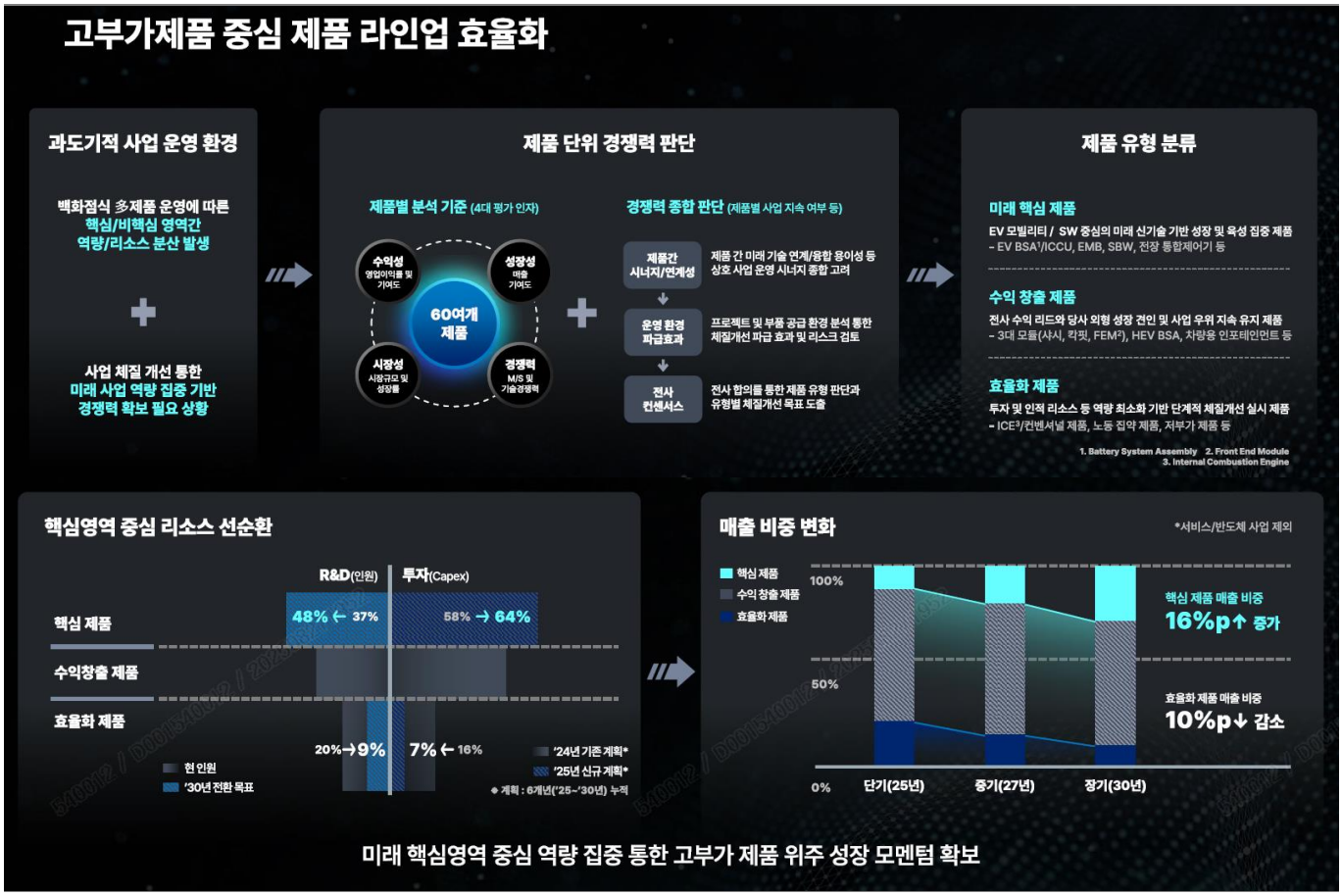
자료: 현대모비스

현대모비스 선도 기술 경쟁력: 로보틱스 액추에이터 사업



자료: 현대모비스

현대모비스 체질 개선 프로그램 1) 고부가제품 중심 제품 라인업 효율화

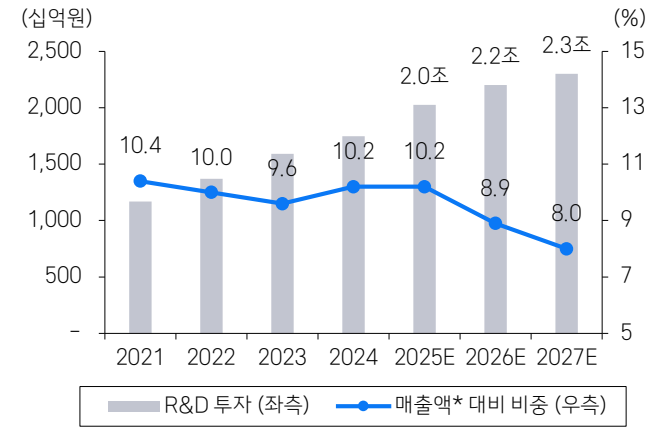


자료: 현대모비스

현대모비스 체질 개선 프로그램 2) 수익성 사전 관리 프로세스

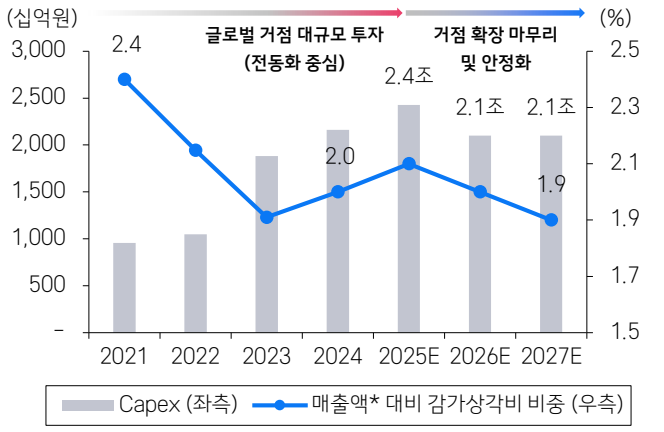
자료: 현대모비스

현대모비스: R&D



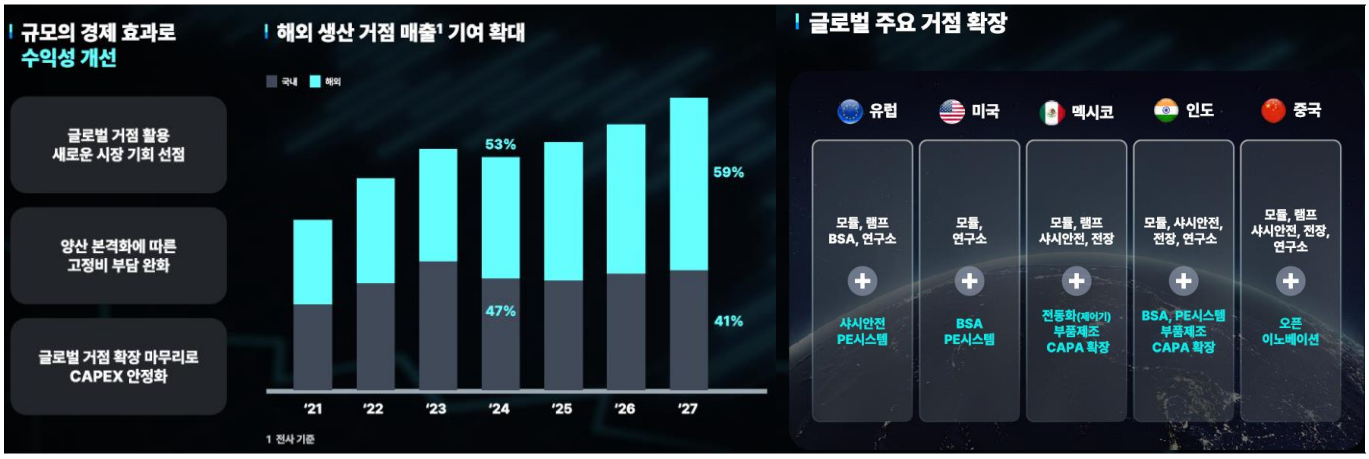
참고: *전동화 및 부품제조 매출액
자료: 현대모비스, 삼성증권

현대모비스: Capex



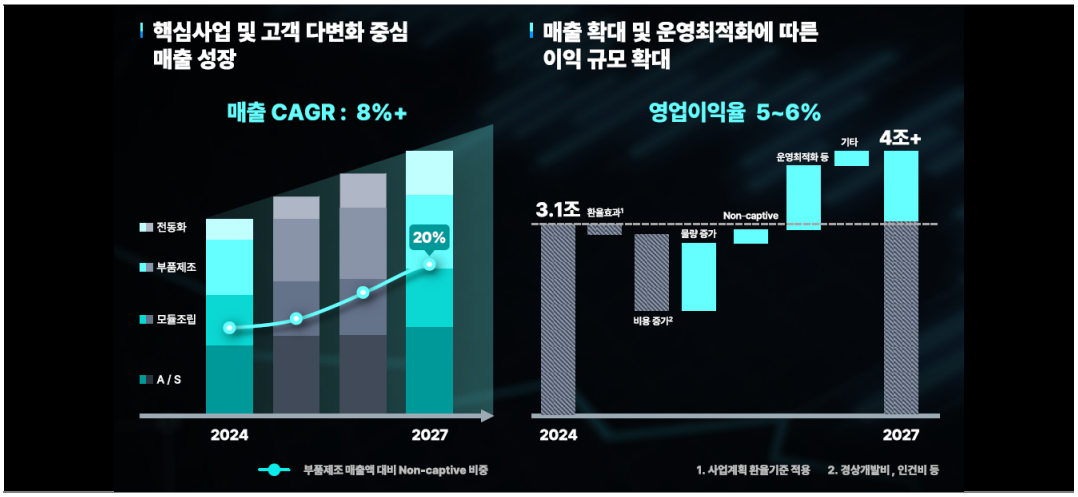
참고: *제조 매출액
자료: 현대모비스, 삼성증권

현대모비스: 해외 생산 거점 매출 기여 확대



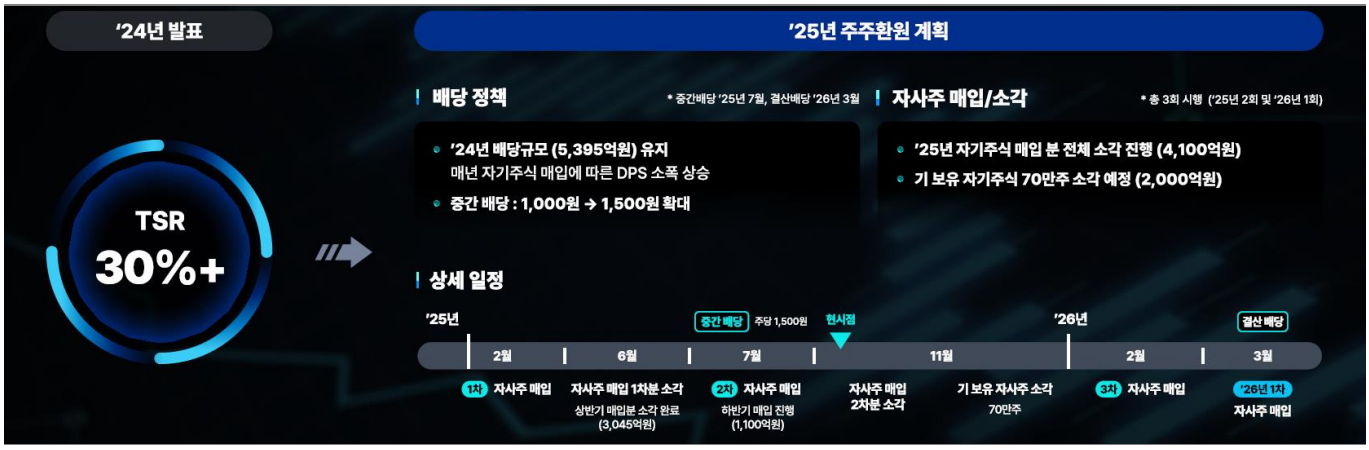
자료: 현대모비스

현대모비스: 2027년 재무 목표



자료: 현대모비스

현대모비스: 2025년 주주환원 운영 계획



자료: 현대모비스

현대모비스: 3개년 현금 사용 계획

자료: 현대모비스

현대모비스: 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
원/달러 (평균)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,453	1,400	1,370	1,350	1,306	1,365	1,393	1,300
연결매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,936	15,254	16,075	59,254	57,237	62,017	66,415
성장률 (%y-y)	*-5.4*	*-6.6*	*-1.6*	*0.3*	*6.4*	*8.7*	*8.9*	*9.3*	*14.2*	*-3.4*	*8.4*	*7.1*
단순모듈	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,403	7,037	7,392	25,028	25,633	28,631	29,911
핵심부품&전동화	4,864	5,072	4,662	4,921	4,675	5,204	5,003	5,545	23,344	19,518	20,427	22,932
A/S	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,330	3,214	3,138	10,883	12,085	12,960	13,572
매출총이익	1,619	1,828	2,303	2,313	2,062	2,198	1,960	1,956	6,762	8,063	8,176	8,863
영업이익	543	636	909	986	777	870	877	940	2,295	3,073	3,463	3,815
성장률 (%y-y)	*29.8*	*-4.2*	*31.6*	*88.5*	*43.1*	*36.8*	*-3.5*	*-4.7*	*13.3*	*33.9*	*12.7*	*10.2*
모듈	-185	-124	93	174	-100	42	81	165	-76	-42	188	464
A/S	728	760	816	812	877	828	795	775	2,371	3,116	3,275	3,352
순이익	862	998	921	1,279	1,032	934	1,060	975	3,423	4,060	4,001	4,527
지배주주순이익	861	996	920	1,279	1,031	932	1,058	973	3,423	4,056	3,994	4,519
성장률 (%y-y)	*2.4*	*7.0*	*-7.8*	*96.1*	*19.7*	*-6.4*	*15.0*	*-23.9*	*37.7*	*18.5*	*-1.5*	*13.1*
이익률 (%)												
매출총이익	11.7	12.5	16.4	15.7	14.0	13.8	12.8	12.2	11.4	14.1	13.2	13.3
영업이익	3.9	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	5.7	5.8	3.9	5.4	5.6	5.7
모듈	-1.7	-1.1	0.8	1.5	-0.9	0.3	0.7	1.3	-0.2	-0.1	0.4	0.9
A/S	24.8	25.6	26.7	26.0	26.7	24.9	24.8	24.7	21.8	25.8	25.3	24.7
순이익	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	6.9	6.1	5.8	7.1	6.5	6.8
지배주주순이익	6.2	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	6.9	6.1	5.8	7.1	6.4	6.8

자료: 현대모비스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**59,254**	**57,237**	**62,017**	**66,415**	**70,721**
매출원가	52,492	49,174	53,841	57,553	60,925
매출총이익	**6,762**	**8,063**	**8,176**	**8,863**	**9,795**
(매출총이익률, %)	11.4	14.1	13.2	13.3	13.9
판매 및 일반관리비	4,467	4,989	4,713	5,048	5,375
영업이익	**2,295**	**3,073**	**3,463**	**3,815**	**4,421**
(영업이익률, %)	3.9	5.4	5.6	5.7	6.3
영업외손익	**2,150**	**2,191**	**2,067**	**2,221**	**2,359**
금융수익	825	812	477	494	558
금융비용	605	486	138	127	122
지분법손익	1,845	1,788	1,656	1,794	1,916
기타	85	78	72	59	7
세전이익	**4,445**	**5,264**	**5,530**	**6,036**	**6,780**
법인세	1,022	1,204	1,529	1,509	1,695
(법인세율, %)	23.0	22.9	27.6	25.0	25.0
계속사업이익	3,423	4,060	4,001	4,527	5,085
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**3,423**	**4,060**	**4,001**	**4,527**	**5,085**
(순이익률, %)	5.8	7.1	6.5	6.8	7.2
지배주주순이익	3,423	4,056	3,994	4,519	5,076
비지배주주순이익	1	5	7	8	9
EBITDA	3,221	4,058	4,587	5,048	5,748
(EBITDA 이익률, %)	5.4	7.1	7.4	7.6	8.1
EPS (지배주주)	36,340	43,480	43,358	49,808	55,948
EPS (연결기준)	36,347	43,528	43,434	49,895	56,045
수정 EPS (원)*	36,340	43,480	43,358	49,808	55,948

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**25,565**	**28,424**	**29,611**	**32,075**	**35,313**
현금 및 현금등가물	5,079	4,788	4,490	5,588	7,488
매출채권	9,737	9,914	10,742	11,504	12,250
재고자산	5,512	6,763	7,328	7,847	8,356
기타	5,237	6,958	7,051	7,136	7,219
비유동자산	**33,021**	**38,173**	**41,420**	**44,010**	**46,468**
투자자산	19,900	23,438	25,310	27,032	28,718
유형자산	10,481	12,003	13,363	14,303	15,138
무형자산	1,034	1,167	1,183	1,110	1,048
기타	1,605	1,564	1,564	1,564	1,564
자산총계	**58,586**	**66,597**	**71,031**	**76,085**	**81,781**
유동부채	**12,053**	**12,745**	**13,339**	**14,025**	**14,892**
매입채무	6,504	6,748	7,311	7,830	8,337
단기차입금	558	648	648	648	648
기타 유동부채	4,991	5,350	5,380	5,547	5,907
비유동부채	**5,878**	**7,733**	**8,184**	**8,599**	**9,005**
사채 및 장기차입금	692	1,927	1,927	1,927	1,927
기타 비유동부채	5,186	5,806	6,257	6,671	7,077
부채총계	**17,931**	**20,479**	**21,523**	**22,623**	**23,896**
지배주주지분	**40,634**	**46,081**	**49,464**	**53,410**	**57,824**
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	39,640	42,911	46,324	50,269	54,684
기타	-859	1,311	1,282	1,282	1,282
비지배주주지분	**21**	**37**	**44**	**52**	**61**
자본총계	**40,655**	**46,118**	**49,508**	**53,462**	**57,885**
순부채	-2,394	-1,236	-1,307	-2,604	-4,505

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**5,343**	**4,253**	**3,398**	**3,900**	**4,432**
당기순이익	3,423	4,060	4,001	4,527	5,085
현금유출입이없는 비용 및 수익	205	515	-73	-151	-60
유형자산 감가상각비	852	903	1,040	1,160	1,265
무형자산 상각비	74	82	84	73	63
기타	-721	-469	-1,197	-1,384	-1,388
영업활동 자산부채 변동	1,748	-712	-72	-66	-65
투자활동에서의 현금흐름	**-2,541**	**-4,589**	**-2,500**	**-2,100**	**-2,100**
유형자산 증감	-1,764	-2,088	-2,400	-2,100	-2,100
장단기금융자산의 증감	19	65	-0	-0	-0
기타	-797	-2,566	-100	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-1,889**	**-255**	**-951**	**-773**	**-662**
차입금의 증가(감소)	-892	804	-369	-200	0
자본금의 증가(감소)	1	4	0	0	0
배당금	-367	-406	-582	-573	-662
기타	-631	-657	0	0	0
현금증감	991	-291	-299	1,098	1,900
기초현금	4,088	5,079	4,788	4,490	5,588
기말현금	5,079	4,788	4,490	5,588	7,488
Gross cash flow	**3,628**	**4,575**	**3,928**	**4,376**	**5,024**
Free cash flow	**3,541**	**2,049**	**998**	**1,800**	**2,332**

재무비율 및 주당지표

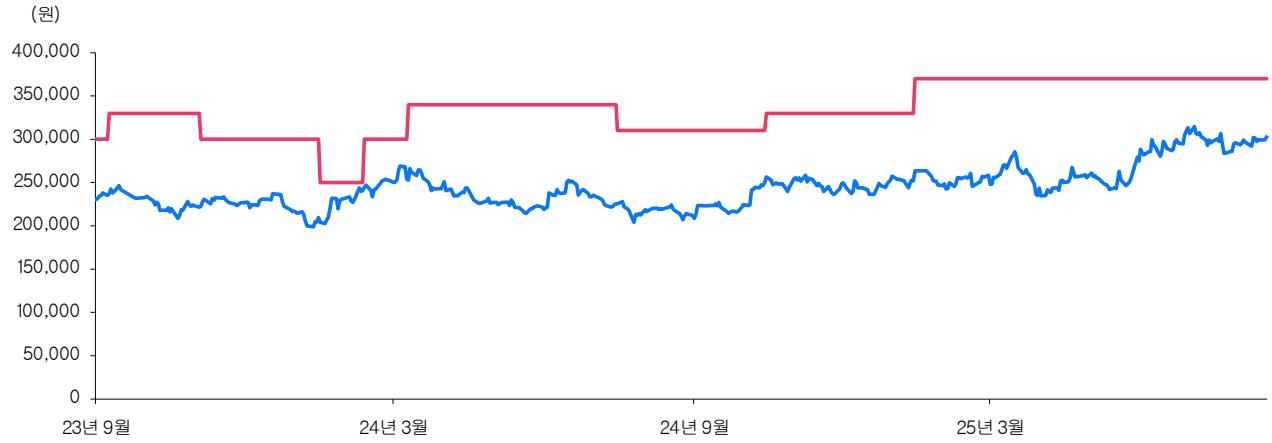
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	14.2	-3.4	8.4	7.1	6.5
영업이익	13.3	33.9	12.7	10.2	15.9
순이익	37.6	18.6	-1.4	13.1	12.3
수정 EPS**	38.2	19.6	-0.3	14.9	12.3
주당지표					
EPS (지배주주)	36,340	43,480	43,358	49,808	55,948
EPS (연결기준)	36,347	43,528	43,434	49,895	56,045
수정 EPS**	36,340	43,480	43,358	49,808	55,948
BPS	448,144	509,212	560,671	605,393	655,429
DPS (보통주)	4,500	6,000	6,500	7,500	8,000
Valuations (배)					
P/E***	6.5	5.4	7.0	6.1	5.4
P/B***	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.2	5.1	5.8	5.0	4.1
비율					
ROE (%)	8.7	9.4	8.4	8.8	9.1
ROA (%)	6.0	6.5	5.8	6.2	6.4
ROIC (%)	9.2	11.3	10.9	11.5	12.7
배당성향 (%)	11.9	13.3	14.4	14.6	13.9
배당수익률 (보통주, %)	1.9	2.5	2.1	2.5	2.6
순부채비율 (%)	-5.9	-2.7	-2.6	-4.9	-7.8
이자보상배율 (배)	15.3	23.8	25.1	30.2	36.1

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 현대모비스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/2/16	9/19	11/14	2024/1/26	2/22	3/20	7/26	10/25	2025/1/24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	300000	330000	300000	250000	300000	340000	310000	330000	370000
괴리율 (평균)	-24.71	-31.32	-25.70	-9.38	-16.07	-30.85	-28.56	-24.95	
괴리율 (최대or최소)	-17.17	-25.30	-21.00	-2.40	-10.33	-21.76	-19.35	-21.67	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.06.30 기준
매수(81.8%)·중립(18.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA