

# 현대모비스 (012330)

## 관세 영향이 감소하는 26.2Q를 기대

### 26.1Q Review: 매출액 15.5조원, 영업이익 0.80조원으로 컨센서스 부합

현대모비스는 25.4Q 매출액 15.5조원 (+5.5% YoY, +1.1% QoQ), 영업이익 8,026억원 (+3.3% YoY, -11.9% QoQ) 등의 실적을 기록했다. 26.1Q 동사 매출액은 시장 컨센서스에 부합했고, 영업이익의 경우 5.5% 하회했다. 주요 내용은 아래와 같다.

- ① 모듈 조립 (매출액 7.1조원 +5.1% YoY): 26.1Q 국내 완성차 출하량은 전년 동기 대비 약 3% 감소했으나 (인도 권역 출하 감소, 구형 모델 단산에 따른 유럽 권역 출하 감소) EV~HEV 등 친환경차량 출하가 증가함에 따른 결과.
- ② 부품 제조 (매출액 3.6조원 +3.4% YoY): 국내 완성차 업체향 공급 물량은 감소한 반면 글로벌 OE향 핵심 부품 공급 증가로 외형 성장 기록. 다만 원화 약세에 따른 - 영향 또한 동시에 존재. 26.1Q 기준 핵심 부품 수주 가이드선 달성율은 4% 수준에 불과하나, 선진 및 신흥 시장 OEM과의 관련 논의가 상당 부분 진행 중이고, 전장 믹스가 개선되고 있다는 점에 주목.
- ③ 전동화: (매출액 1.2조원 +8.2% YoY): 유럽, 국내 지역을 중심으로 한 EV 생산 흐름은 상대적으로 견조. 또한 주요 유럽 국가를 중심으로 한 EV 수요 전망 또한 긍정적. 그럼에도 북미 EV 수요 둔화에 출하 감소 영향이 여전히 큰 것으로 판단. 결국 26.2H 북미 하이브리드 현지 생산 확대 효과가 관건.

위 사업부를 통칭하는 모듈 및 핵심부품 부문의 경우 26.1Q 도합 매출액 12.0조원 (+4.9% YoY), 영업이익 -1,213억원 (적자 지속)등의 실적을 기록했다. 해당 사업부에서 약 700억원의 관세 비용이 발생했으나, 부품 크레딧 환급 정책과 완성차 업체와의 협의를 통해 회수에 성공하며 26.1Q 실적에는 영향을 끼치지 않았다.

그럼에도 1개 분기만에 다시 적자로 전환되었는데, 이는 1) 메모리 가격 상승에 따른 원가 상승 (26.1Q 300억원), 2) 전동화 사업부 신규 프로젝트 관련 일회성 비용과 물량 감소 영향 (26.1Q 300억원) 등에 기인했다. 현대모비스는 올해 반도체 가격 상승 관련한 영향을 약 2,000억원 내외로 추산하고 있다. 차량용 반도체 부품의 경우 통상적으로 장기공급계약이 이뤄지기 때문에, 올해 위 규모를 넘어서는 영향은 없을 것으로 판단되나, 올해 연말 이뤄지는 27년 관련 부품 가격 협상 결과가 관건이다.

- ④ AS 사업부 (매출액 3.5조원 +7.4% YoY, 영업이익 9,239억원 +5.4% YoY): 원/유로, 원/달러 등 주요 환율이 각 12.0%, 1.0% 상승하며 우호적 환율 환경이 지속. 다만 B2C 사업 특성 상 590억의 관세 비용이 온전히 발생했고, 관세 인하 효과 미반영 (부품 재고 사이클의 영향, 5~6개월 가량 레깅 발생). 현대모비스는 글로벌 전 권역에 걸친 가격 인상 효과가 유의미했다고 밝힘 (26.1Q 인상 효과 약 240억원, 이하 주요 권역별 AS 매출액 YoY, 미주: +8.3%, 유럽: 15.4%, 중국: 12.8%). 26.2Q부터는 관세 인하 효과가 반영됨에 따라 수익성 기여도는 더욱 높아질 것으로 판단됨.

여러 투자자들은 이란 전쟁에 따른 현대모비스의 물류비 상승 영향을 우려하고 있다. 현재 관찰되고 있는 운임 비용 상승에 따른 영향이 당장 26.1Q 실적에 반영된 부분은 미미하다. 그러나 26.2Q부터 위 영향이 본격화될 전망인데, 현대모비스는 이란 전쟁 장기화에 따른 해상 운송 전면 차단 등과 같은 최악의 경우의 수를 제외한다면, 물류비 상승의 영향은 제한적일 것이라고 밝혔다 (2022년 코로나 및 반도체 수급난 당시 현대모비스 물류비의 경우 약 1.8조원 발생한 바가 있음. 물류비의 경우 모듈 및 핵심부품 부문보다 AS 부문 수익성과 상관관계가 높고, 이는 전사 수익성으로 연결).

### Company Brief

**Buy** (Maintain)

목표주가(12M)	580,000원(유지)
증가(2026.04.24)	422,500원
상승여력	37.3%

Stock Indicator	
자본금	491십억원
발행주식수	9,073만주
시가총액	38,335십억원
외국인지분율	43.4%
52주 주가	242,000~529,000원
60일평균거래량	332,631주
60일평균거래대금	148.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.0	-9.2	37.6	69.0
상대수익률	-12.6	-40.1	-26.7	-85.3

### Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	61,118	63,603	70,788	73,242
영업이익(십억원)	3,357	3,432	3,861	3,995
순이익(십억원)	3,656	4,129	4,549	4,648
EPS(원)	39,682	45,504	50,132	51,228
BPS(원)	541,872	583,030	628,816	675,698
PER(배)	9.4	9.3	8.4	8.2
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	7.7	8.1	8.3	7.9
배당수익률(%)	3.5	4.0	4.0	4.0
EV/EBITDA(배)	5.6	6.0	5.0	4.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/로보틱스]

이상수 2122-9197 sang.su@imfnsec.com

**현대차그룹 단위 신사업 진행 업데이트: 시간이 필요한 시점**

현대모비스는 SDV 및 자율주행 (중앙집중형 아키텍처 설계)과 Boston Dynamics와의 시너지 (Atlas 액추에이터 공급) 등 그룹 단위의 미래 사업에 모두 참여하고 있다. 그럼에도 일부 투자자들은 CES 2026 이후 유의미한 진척이 없다는 점을 지적하나, 새로운 성과를 보여주지엔 절대적으로 시간이 부족했다는 점을 감안해야 한다. 미래 사업 관련해서 본격적인 성과 (SDV 데모카, Atlas 생산에 따른 공급망 구체화)를 관찰할 수 있는 시점은 26.2H로 전망하고, 미래 사업 관련한 업데이트 내용은 아래와 같다.

- ① SDV 및 자율주행: 1) nVIDIA의 플랫폼 (Sensor Fusion)을 탑재한 차량을 우선적으로 출시해 이를 통한 데이터 수집 구조를 구축한 후, 2) 양산차량에서 수집된 주행 데이터와 피드백을 통해 42Dot과 AVP본부이 중심이 되어 개발 중인 SDV, 자율주행 자체 알고리즘을 발전시키겠다는 투 트랙 전략 고수. 28년 양산차량 SDV 적용, 29년 L2++ 차량 출시 목표.
- ① Boston Dynamics: 2028년까지 3만대 규모의 생산 공장을 건설하겠다는 양산 관련 로드맵 유지하고 있고, 액추에이터 공급망을 현대모비스를 중심으로 구축하겠다는 계획 또한 변경 사항 없음. 현대차그룹의 미국 로보틱스 사업, 생산을 총괄하는 별도 법인을 설립할 것으로 알려지고, 이는 단순히 Boston Dynamics의 Atlas 뿐 아니라, 기타 제품군과 현대차그룹 단위의 로봇 파운드리 등의 신규 로보틱스 사업 또한 고려한 것으로 판단.

**현대모비스 목표 주가 580,000원 유지. 추가 상승 여력 37.3%**

현대모비스 목표주가를 580,000원으로 유지한다. 26년 EPS 45,504원 (AS 사업부 관세 인하). Target P/E 12.7배 (① 글로벌 부품 업체와 대비 액추에이터 시장 진출 의지가 높고, ② Boston Dynamics라는 캡티브 매출처를 확보했다는 점 등을 근거로 Global Peer Group 12Mf P/E10.5배 대비 20% Premium을 부여)를 적용해 산출했다.

그림1. 현대모비스 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(A) EPS	45,504	12M Fwd EPS
(B) Target Multiple	12.7	글로벌 부품 업체 Peer P/E 10.5배 대비 20% Premium
적정주가	577,901	(A)*(B)
목표주가	580,000	
현재주가	422,500	2026-04-24 종가 기준
상승여력	37.3	

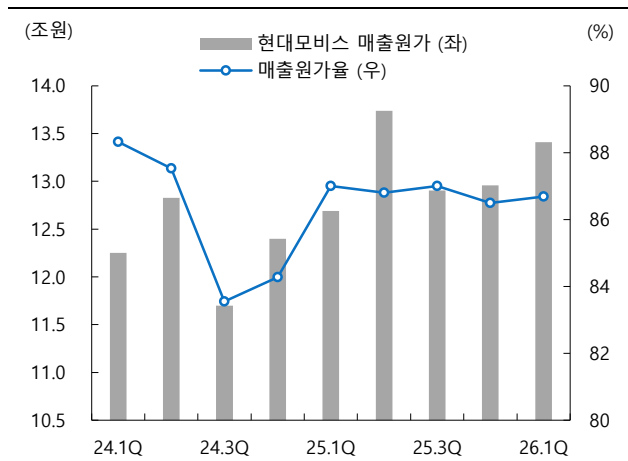
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 현대모비스 분기 및 연간 실적 테이블

(억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2024	2025	2026F
<b>매출액</b>	<b>146,553</b>	<b>140,018</b>	<b>147,107</b>	<b>147,521</b>	<b>159,362</b>	<b>150,319</b>	<b>153,980</b>	<b>155,605</b>	<b>572,370</b>	<b>611,182</b>	<b>636,027</b>
모듈 및 핵심 부품	116,909	109,412	115,822	114,743	126,067	116,747	120,444	120,415	449,762	478,001	509,623
모듈조립	66,193	62,790	66,616	67,993	74,032	68,485	71,812	71,492	254,579	282,322	287,585
부품제조	33,467	30,835	34,064	34,854	36,031	35,165	36,081	36,051	128,245	142,131	143,988
전동화	17,249	15,787	15,142	11,896	16,004	13,097	12,551	12,872	66,938	53,548	78,050
A/S부품사업	29,644	30,606	31,284	32,778	33,295	33,572	33,536	35,190	120,852	133,181	139,277
<b>비중</b>											
모듈 및 핵심 부품	79.8	78.1	78.7	77.8	79.1	77.7	78.2	77.4	78.6	78.2	80.1
모듈조립	45.2	44.8	45.3	46.1	46.5	45.6	46.6	45.9	44.5	46.2	45.2
부품제조	22.8	22.0	23.2	23.6	22.6	23.4	23.4	23.2	22.4	23.3	22.6
전동화	11.8	11.3	10.3	8.1	10.0	8.7	8.2	8.3	11.7	8.8	12.3
A/S부품사업	20.2	21.9	21.3	22.2	20.9	22.3	21.8	22.6	21.1	21.8	21.9
YoY	-0.1	-10.7	3.4	0.3	8.7	7.4	4.7	5.5	10.3	6.8	4.1
모듈 및 핵심 부품	-2.9	-15.8	1.1	-0.9	7.8	6.7	4.0	4.9	7.9	6.3	6.6
모듈조립	7.1	-3.2	11.5	2.1	11.8	9.1	7.8	5.1	12.2	10.9	1.9
부품제조	32.5	11.8	23.4	2.3	7.7	14.0	5.9	3.4	37.4	10.8	1.3
전동화	-48.2	-57.8	-44.4	-21.4	-7.2	-17.0	-17.1	8.2	-30.8	-20.0	45.8
A/S부품사업	12.7	13.5	12.8	4.8	12.3	9.7	7.2	7.4	18.4	10.2	4.6
<b>매출총이익</b>	<b>18,278</b>	<b>23,033</b>	<b>23,126</b>	<b>20,622</b>	<b>21,982</b>	<b>21,292</b>	<b>24,403</b>	<b>21,493</b>	<b>80,627</b>	<b>88,299</b>	<b>87,055</b>
YoY	27.8	32.3	31.0	-10.8	20.3	-7.6	5.5	4.2	34.7	9.5	-1.4
GPM	12.5	16.5	15.7	14.0	13.8	14.2	15.8	13.8	14.1	14.4	13.7
<b>영업이익</b>	<b>6,361</b>	<b>9,086</b>	<b>9,861</b>	<b>7,767</b>	<b>8,700</b>	<b>7,803</b>	<b>9,305</b>	<b>8,026</b>	<b>30,735</b>	<b>33,575</b>	<b>34,320</b>
모듈 및 부품제조	-1,241	928	1,740	-999	420	-370	1,706	-1,213	-425	757	1,470
A/S부품	7,602	8,158	8,121	8,766	8,280	8,173	7,599	9,239	31,160	32,818	32,850
YoY	52.1	36.9	42.9	-21.2	36.8	-14.1	-5.6	3.3	51.7	9.2	2.2
OPM	4.3	6.5	6.7	5.3	5.5	5.2	6.0	5.2	5.4	5.5	5.4
모듈 및 부품제조	-1.1	0.8	1.5	-0.9	0.3	-0.3	1.4	-1.0	-0.1	0.2	0.3
A/S부품	25.6	26.7	26.0	26.7	24.9	24.3	22.7	26.3	25.8	24.6	23.6
<b>세전이익</b>	<b>14,123</b>	<b>13,066</b>	<b>13,231</b>	<b>14,711</b>	<b>13,452</b>	<b>12,609</b>	<b>10,379</b>	<b>12,918</b>	<b>52,645</b>	<b>51,151</b>	<b>58,130</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>9,962</b>	<b>9,197</b>	<b>12,734</b>	<b>10,310</b>	<b>9,325</b>	<b>9,284</b>	<b>7,664</b>	<b>8,809</b>	<b>40,504</b>	<b>36,583</b>	<b>41,289</b>
YoY	18.4	-0.9	28.1	-19.0	-6.4	1.0	-39.8	-14.6	63.0	-9.7	12.9
NPM	6.8	6.6	8.7	7.0	5.9	6.2	5.0	5.7	7.1	6.0	6.5

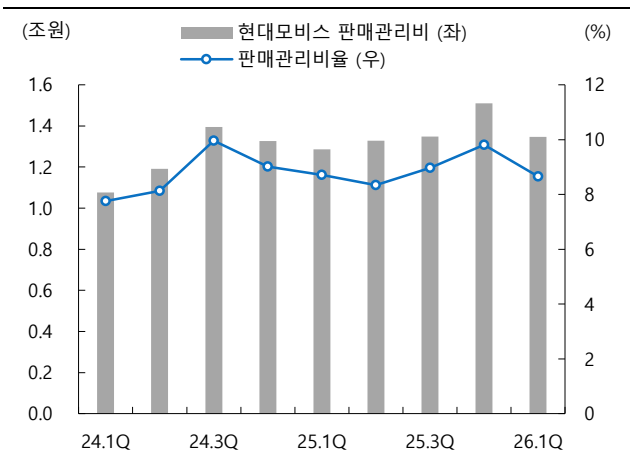
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림3. 현대모비스 분기 매출원가 및 매출원가율 추이



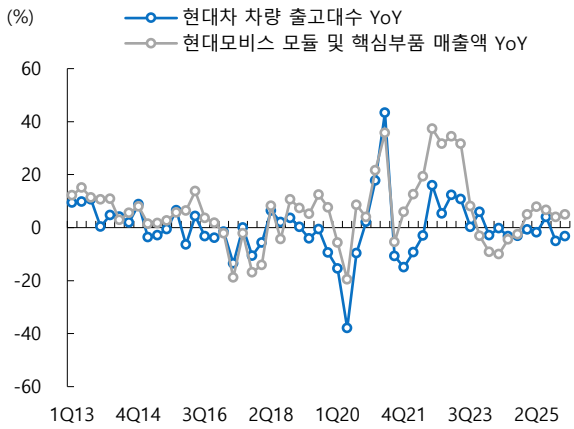
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림4. 현대모비스 분기 판매관리비 및 매출원가율 추이



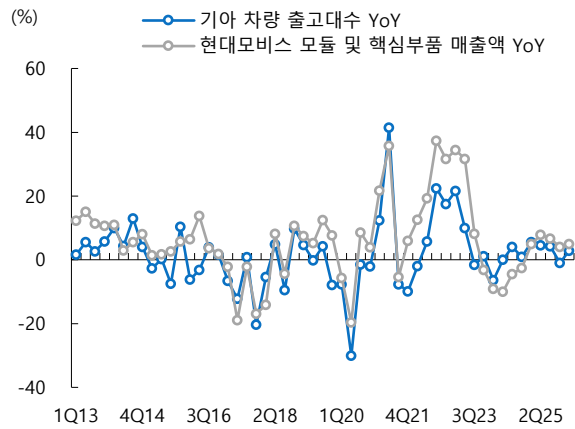
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림5. 현대차 차량 출고대수 및 모듈 및 핵심부품 부문 매출액 YoY 추이: Q 감소분을 믹스 개선으로 선방 중



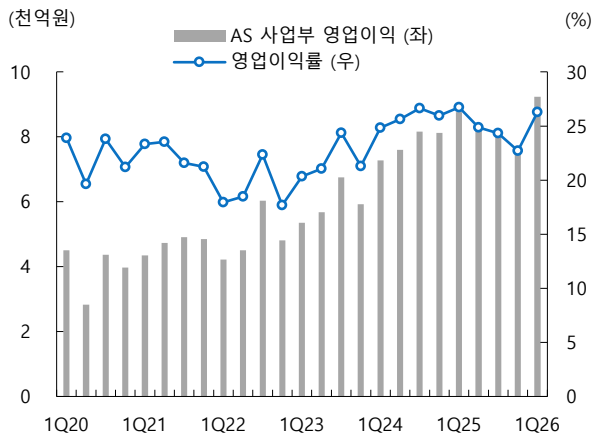
자료: 현대차, 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림6. 기아 차량 출고대수 및 모듈 및 핵심부품 부문 매출액 YoY 추이: Q 감소분을 믹스 개선으로 선방 중



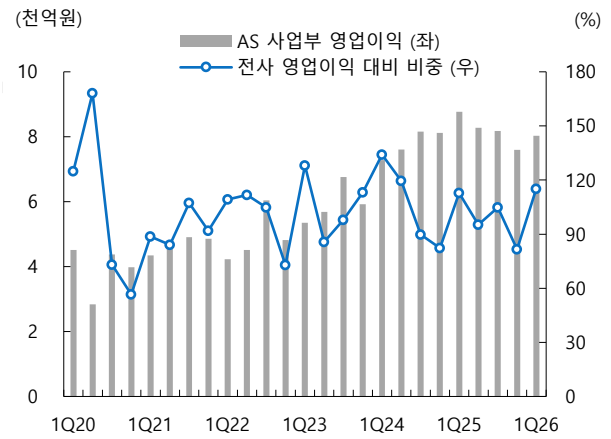
자료: 기아, 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림7. AS 사업부 영업이익 및 영업이익률 추이



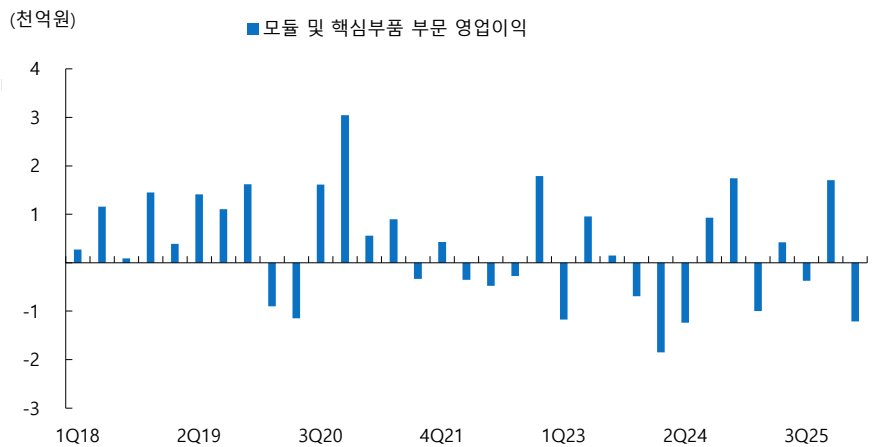
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림8. AS 사업부 영업이익 및 전사 영업이익 대비 비중 추이



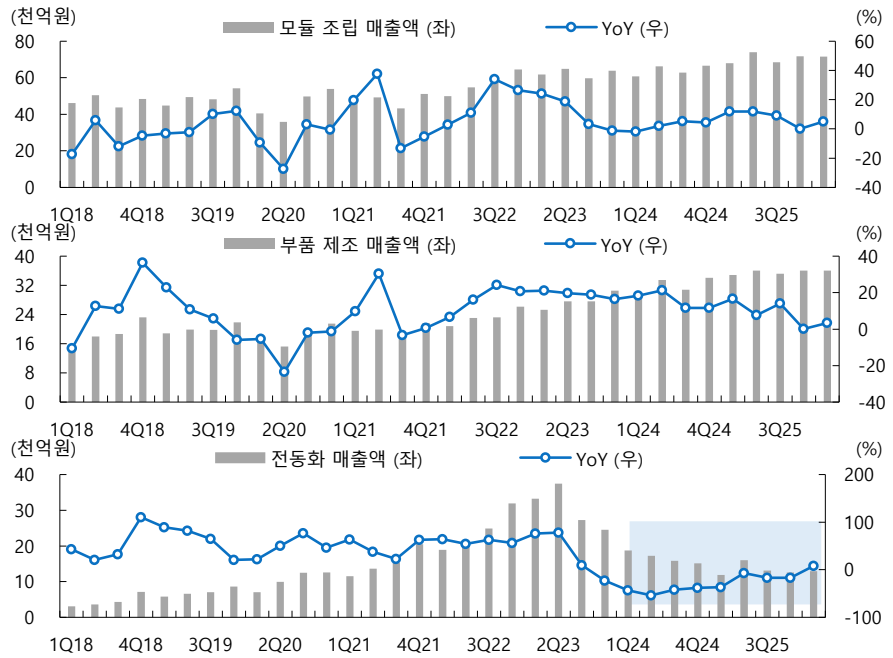
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림9. 모듈 및 핵심부품 부문 영업이익 추이: 25.4Q 흑자 전환에 성공했으나 한 개 분기만에 다시 적자 전환. 영업이익 기준 AS 사업부에 대한 높은 의존도를 보여주고 있는 중



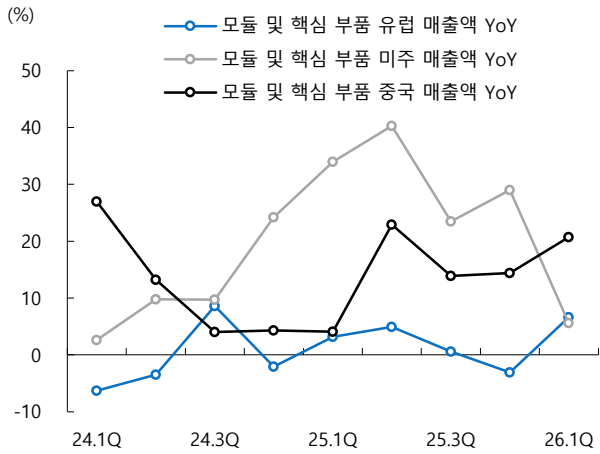
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림10. 모듈 및 핵심 부품 부문 사업부별 매출액 및 YoY 추이: 결국 전동화 사업부의 외형 성장이 지속되지 못하며 이는 수익성 악화, 더 나아가 높은 AS 사업부 의존도로 연결되어 있음



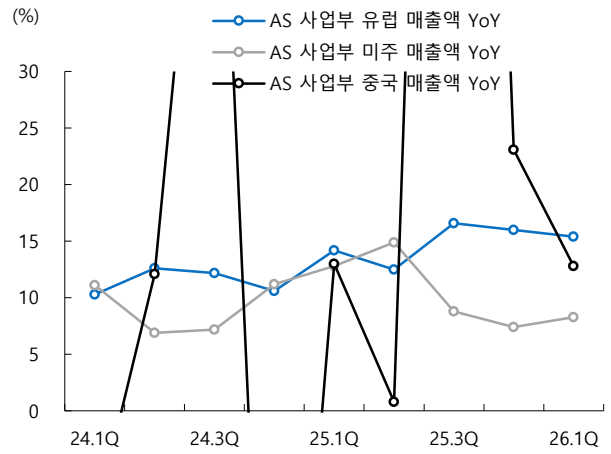
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림11. 모듈 및 핵심부품 사업부 지역별 매출액 YoY



자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림12. AS 사업부 지역별 매출액 YoY



자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	30,366	32,506	35,989	39,035	매출액	61,118	63,603	70,788	73,242
현금 및 현금성자산	4,922	6,036	7,088	9,032	증가율(%)	6.8	4.1	11.3	3.5
단기금융자산	6,893	7,031	7,172	7,315	매출원가	52,288	54,897	61,222	15,069
매출채권	11,218	11,662	12,947	13,386	매출총이익	8,830	8,706	9,566	58,173
재고자산	6,862	7,141	7,948	8,223	판매비와관리비	5,472	5,274	5,706	54,178
비유동자산	40,034	41,792	43,361	45,055	연구개발비	1,876	1,953	2,173	2,249
유형자산	12,347	13,545	14,572	15,736	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,266	1,348	1,415	1,468	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	70,401	74,298	79,350	84,090	영업이익	3,357	3,432	3,861	3,995
유동부채	13,058	13,270	14,214	14,743	증가율(%)	9.2	2.2	12.5	3.5
매입채무	6,691	6,963	7,750	8,019	영업이익률(%)	5.5	5.4	5.5	5.5
단기차입금	796	677	609	548	이자수익	401	444	485	555
유동성장기부채	511	433	433	433	이자비용	177	164	158	153
비유동부채	8,130	8,071	8,014	7,960	지분법이익(손실)	1,400	1,420	1,439	1,460
사채	60	54	49	44	기타영업외손익	107	93	98	98
장기차입금	1,759	1,706	1,655	1,605	세전계속사업이익	5,115	5,813	6,332	6,471
부채총계	21,188	21,341	22,229	22,703	법인세비용	1,450	1,648	1,796	1,835
지배주주지분	49,168	52,902	57,057	61,310	세전계속이익률(%)	8.4	9.1	8.9	8.8
자본금	491	491	491	491	당기순이익	3,665	4,138	4,559	4,659
자본잉여금	1,377	1,377	1,377	1,377	순이익률(%)	6.0	6.5	6.4	6.4
이익잉여금	45,225	48,595	52,386	56,276	지배주주귀속 순이익	3,656	4,129	4,549	4,648
기타자본항목	2,075	2,438	2,802	3,166	기타포괄이익	364	364	364	364
비지배주주지분	45	55	65	76	총포괄이익	4,028	4,502	4,923	5,023
자본총계	49,213	52,957	57,122	61,386	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

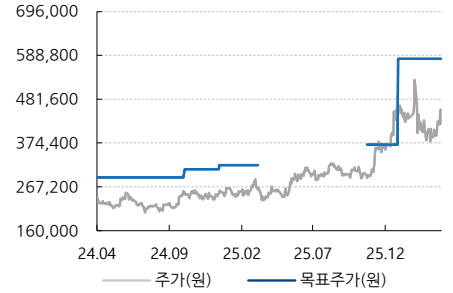
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,473	5,482	5,501	6,699	주당지표(원)				
당기순이익	3,665	4,138	4,559	4,659	EPS	39,682	45,504	50,132	51,228
유형자산감가상각비	1,065	1,136	1,338	1,511	BPS	541,872	583,030	628,816	675,698
무형자산상각비	102	117	134	147	CFPS	52,359	59,314	66,351	69,500
지분법관련손실(이익)	1,400	1,420	1,439	1,460	DPS	13,050	17,050	17,050	17,050
투자활동 현금흐름	-3,234	-2,548	-2,580	-2,894	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,281	-2,335	-2,364	-2,675	PER	9.4	9.3	8.4	8.2
무형자산의 처분(취득)	-163	-200	-200	-200	PBR	0.7	0.7	0.7	0.6
금융상품의 증감	-1,351	-476	-476	-476	PCR	7.1	7.1	6.4	6.1
재무활동 현금흐름	-1,205	-1,015	-1,062	-1,053	EV/EBITDA	5.6	6.0	5.0	4.4
단기금융부채의증감	-191	-197	-68	-61	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	164	-59	-57	-54	ROE	7.7	8.1	8.3	7.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.4	7.4	7.5	7.7
배당금지급	-583	-580	-758	-758	부채비율	43.1	40.3	38.9	37.0
현금및현금성자산의증감	134	1,114	1,051	1,945	순부채비율	-17.7	-19.3	-20.2	-22.3
기초현금및현금성자산	4,788	4,922	6,036	7,088	매출채권회전율(x)	5.5	5.6	5.8	5.6
기말현금및현금성자산	4,922	6,036	7,088	9,032	재고자산회전율(x)	9.0	9.1	9.4	9.1

자료 : 현대모비스, iM증권 리서치본부

현대모비스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-28	Buy	310,000	-20.5%	-16.6%
2025-01-09	Buy	320,000	-12.9%	1.4%
2025-11-18(담당자변경)	Buy	370,000	-1.3%	31.8%
2026-01-22	Buy	580,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-