

현대모비스 (012330)

꽃가마를 타기 위해 불식시켜야 할 우려

26.2Q Review: 매출액 16.3조원, 영업이익 9,752억원

현대모비스는 26.2Q 매출액 16.3조원 (+2.4% YoY, +4.9% QoQ), 영업이익 9,752억원 (+12.1% YoY, +6.0% OPM) 등의 실적을 기록했다. 26.2Q 매출액의 경우 컨센서스를 2.8% 하회했고, 영업이익의 경우 컨센서스를 6.6% 상회했다 [iM증권 추정치: 매출액 15.8조원, 영업이익 8,580억원]. 사업부 별 주요 내용은 아래와 같다.

26.2Q 모듈 및 핵심부품: 매출액 12.8조원, 영업이익 218억원

- ① 모듈 조립 (매출액 7.5조원 +1.6% YoY, +5.2% QoQ): 26.2Q 국내 완성차 출하량은 전년 동기 대비 약 4.5% 감소했으나, 외부 업체 물량 확대와 믹스 개선을 통해서 생산 차질에 따른 영향을 최소화한 것으로 파악됨.
- ② 부품 제조 (매출액 3.9조원 +9.7% YoY, +9.7% QoQ): 26.1Q에 이어 국내 완성차 업체형 공급 물량은 감소한 반면 글로벌 OE형 핵심 부품 공급 증가를 통한 외형 성장 기록. 다만 원화 약세에 따른 - 영향이 성장 폭을 상당 부분 상쇄함. 26.2Q 기준 핵심 부품 수주 가이던스 달성율은 8% 수준에 불과하나, 주요 외부 OEM과의 관련 논의가 상당 부분 진행 중이고, 특히 수익성 기여도가 높은 전장 부품 믹스가 개선되고 있는 점이 긍정적.
- ③ 전동화: (매출액 1.4조원 -11.3% YoY, +10.3% QoQ): 26.2Q 주요 완성차 업체들의 EV 판매 호조가 있었음에도 불구하고, 역성장 기록. EV3 등 주요 볼륨 EV 모델에 관련 부품을 동사가 공급하지 않기에 일정 부분 괴리 발생 (현대모비스 수주 물량에 포함되어 있는 EV 라인업 기준 26.2Q 생산 대수는 전년 동기 대비 10.1% 감소한 것으로 파악 됨) 26.2H 출시 예정에 있는 주요 EV 모델의 신차 출시 효과가 얼마나 나타날지가 관건일 것.

위 사업부를 통칭하는 모듈 및 핵심부품 부문은 26.2Q 합산 매출액 12.8조원 (+2.3% YoY), 영업이익 218억원 (-48.2% YoY, QoQ 흑자전환)등의 실적을 기록했다. 인도 공장 화재 관련 비용 240억원, 원자재 및 반도체 가격 상승 영향에 따른 비용 600억원 등의 일회성 비용이 발생했음에도 불구하고 기록한 흑자 전환이라는 점에 주목해야 할 것이다. 26.2Q 대미 관세를 고객사로부터 대부분 회수한 점이 유효했을 것이며, 무엇보다 부진한 전동화 사업부 실적을 핵심 부품 믹스 개선으로 상쇄했다.

단 26.2H 실적을 전망함에 있어 모듈 및 핵심 부문의 경우 두 가지 리스크가 존재한다. 첫째, 인도 공장 화재의 영향이다. 26.05 현대모비스 인도 첸나이 공장 화재가 발생했고, 현대모비스는 신규 공장 건설이 불가피한 상황이라고 밝혔다. 26.3Q 임시 생산 라인 가동을 목표하고 있는데, 본격적으로 가동률이 상승하기 전까지는 일정 부분 영업 손실이 발생할 수밖에 없다 (26.2Q 400억원, 26.3Q 500억원, 26.4Q 200억원, 유형자산 평가 손실 관련 비용도 발생함에 따라 순이익 단에 영향도 존재)

둘째, 반도체 가격 상승에 따른 비용 압박이다. 현대모비스의 매출원가 및 관련 비용을 구성하는 반도체는 메모리와 PCB 등의 기타 제품으로 구분된다. 이 중 메모리의 경우 공급 업체와의 LTA (Long Term Agreement, 장기공급계약)의 형태의 계약이 이뤄지기 때문에, 직접적으로 올해 비용 상승 압박 요인으로는 작용하지 않는다. 반면 PCB, CCL 등의 제품의 경우 LTA 계약이 이뤄지지 않아 최근 관찰되고 있는 스팟 가격 상승이 비용 증가와 직결된다. 단 현대모비스는 반도체 가격 상승 시나리오에 따른 비용 통제 계획을 이미 수립했다고 밝힌 사항이기에, 26.3Q 실적에서 관련 영향이 어떻게 나타나고 있는지 지켜볼 필요가 있겠다 (26.1Q 반도체 가격 인상 영향 300억 발생).

Company Brief

Buy (Maintain)

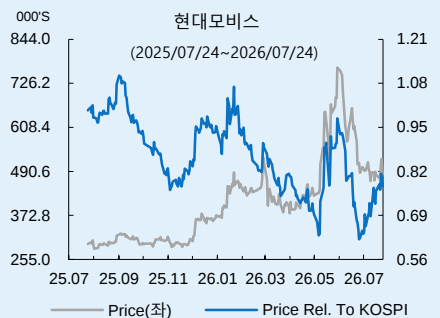
목표주가(12M)	580,000원(유지)
증가(2026.07.24)	482,000원
상승여력	20.3 %

Stock Indicator

자본금	491십억원
발행주식수	9,073만주
시가총액	43,733십억원
외국인지분율	37.3%
52주 주가	283,500~768,000원
60일평균거래량	702,752주
60일평균거래대금	423.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.9	14.1	3.5	62.0
상대수익률	19.5	10.8	-31.6	-47.3

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	61,118	62,893	70,797	73,287
영업이익(십억원)	3,357	3,546	3,862	3,997
순이익(십억원)	3,656	4,075	4,549	4,650
EPS(원)	39,682	44,913	50,138	51,251
BPS(원)	541,872	582,439	628,231	675,137
PER(배)	9.4	10.7	9.6	9.4
PBR(배)	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	7.7	8.0	8.3	7.9
배당수익률(%)	3.5	3.5	3.5	3.5
EV/EBITDA(배)	5.6	7.0	6.1	5.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/로보틱스]

이상수 2122-9197 sang.su@imfnsec.com

26.2Q AS 사업부: 매출액 3.4조원, 영업이익 9,534억원

- ④ AS 사업부 (매출액 3.4조원 -2.5% YoY, 영업이익 9,534억원 +15.1% YoY): 원/유로, 원/달러 등 주요 환율이 각 9.8%, 7.0% 상승하며 우호적 환율 환경 지속. 26.1Q 당시 현대모비스는 B2C 사업 특성상 AS 사업부의 대미 관세 인하 효과가 느리게 나타날 것이라고 밝힘. 26.2Q 대미 관세는 약 190억으로 26.1Q 대미관세 592억원 대비 감소했으나, 이는 상호관세 환급 400억에 근거. 실제 자동차 부품 관세 인하에 따른 효과는 부품 재고 사이클에 비춰볼 때 26.4Q부터 관찰될 것으로 전망. 현대모비스는 글로벌 전 권역에 걸친 가격 인상 효과가 전분기에 이어 유의미했다고 밝힘 (25.4Q OPM:22.7%, 26.1Q OPM 26.3%, 26.2Q OPM:27.8% 이하 주요 권역별 AS 매출액 YoY, 미주: +8.3%, 유럽: 15.4%, 중국: +46.8%, 기타: +6.2%).

이란 전쟁 발발 이후 시장은 AS 사업부의 물류비 상승을 우려했다. 26.2Q부터 물류비 상승에 따른 영향이 조금씩 나타나고 있지만 규모가 크지 않다. 현대모비스는 해상 운송 전면 차단 등과 같은 최악의 경우의 수를 제외한다면, 물류비 상승의 영향은 제한적일 것이라고 밝힌 바가 있다. 오히려 인도 공장 화재 이후 대체 부품 수급에 따른 물류비 상승이 더 크게 나타나고 있는데, 26.2H부터 해운 물량이 더해짐에 따라 전반적인 물류비 상승 압력은 완화될 것으로 판단한다 (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 수익성과 직결).

결국 주가의 상방은 미래 사업으로 열린다

여러 비용 상승에 대한 시장의 우려가 올해 연초부터 존재했고, 섹터 단위의 조정이 있었음에도 현대모비스 주가는 연초 대비 23% 상승했다. 현대모비스 주가는 SDV, 자율주행에서의 Tier 1 업체 지위, Boston Dynamics형 액추에이터 공급 업체라는 상징성 등에 따른 Multiple 상승에 근거하기에, 관련 타임라인을 지켜보아야 할 것이다. 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.
- ② Boston Dynamics: 2028년까지 3만대 규모의 생산 공장을 건설하겠다는 양산 관련 로드맵 유지, Boston Dynamics형 액추에이터 제품 31개 수주에 성공했으며, 26.11 시제품 공급을 목표. 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.

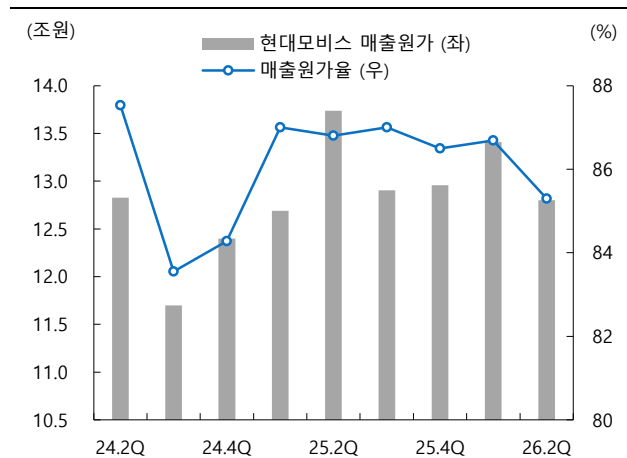
현대모비스 목표 주가를 580,000원으로 유지한다. 26.07 소프트뱅크의 Boston Dynamics 잔여 지분 풋옵션 행사가 실제 이뤄졌음이 확인되었고, 26.3Q 예정된 SDV 페이스카 실증 주행 등 현대차의 미래 사업 관련 일정이 26.2H 임박했다. 08.26 현대차 CID 행사에서의 관련 내용이 시장에 공유될 가능성이 높음에 따라, 해당 행사를 전후로 국내 자동차 섹터 반등이 관찰될 가능성이 높다.

그림1. 현대모비스 분기 및 연간 실적 테이블

(억원, %)	3Q24	4Q24	1Q24	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026F
매출액	140,018	147,107	138,692	159,362	150,319	153,980	155,605	163,246	572,370	611,182	628,934
모듈 및 핵심 부품	109,412	115,822	109,374	126,067	116,747	120,444	120,415	128,942	449,762	478,001	519,726
모듈조립	62,790	66,616	60,735	74,032	68,485	71,812	71,492	75,212	254,579	282,322	276,461
부품제조	30,835	34,064	29,879	36,031	35,165	36,081	36,051	39,537	128,245	142,131	147,103
전동화	15,787	15,142	18,760	16,004	13,097	12,551	12,872	14,193	66,938	53,548	69,098
A/S부품사업	30,606	31,284	29,318	33,295	33,572	33,536	35,190	34,304	120,852	133,181	139,287
비중											
모듈 및 핵심 부품	78.1	78.7	78.9	79.1	77.7	78.2	77.4	79.0	78.6	78.2	82.6
모듈조립	44.8	45.3	43.8	46.5	45.6	46.6	45.9	46.1	44.5	46.2	44.0
부품제조	22.0	23.2	21.5	22.6	23.4	23.4	23.2	24.2	22.4	23.3	23.4
전동화	11.3	10.3	13.5	10.0	8.7	8.2	8.3	8.7	11.7	8.8	11.0
A/S부품사업	21.9	21.3	21.1	20.9	22.3	21.8	22.6	21.0	21.1	21.8	22.1
YoY	-4.5	-6.2	-2.5	8.3	7.4	4.7	12.2	2.4	10.3	6.8	2.9
모듈 및 핵심 부품	-9.1	-10.8	-4.5	8.8	6.7	4.0	10.1	2.3	7.9	6.3	8.7
모듈조립	1.5	2.7	1.7	11.1	9.1	7.8	17.7	1.6	12.2	10.9	-2.1
부품제조	22.1	23.5	8.2	5.8	14.0	5.9	20.7	9.7	37.4	10.8	3.5
전동화	-52.5	-59.6	-31.1	5.7	-17.0	-17.1	-31.4	-11.3	-30.8	-20.0	29.0
A/S부품사업	16.3	16.0	5.7	6.4	9.7	7.2	20.0	3.0	18.4	10.2	4.6
매출총이익	23,033	23,126	16,190	21,982	21,292	24,403	21,493	24,060	80,627	88,299	87,258
YoY	61.0	32.8	-8.3	-4.9	-7.6	5.5	32.8	9.5	34.7	9.5	-1.2
GPM	16.5	15.7	11.7	13.8	14.2	15.8	13.8	14.7	14.1	14.4	13.9
영업이익	9,086	9,861	5,427	8,700	7,803	9,305	8,026	9,752	30,735	33,575	35,456
모듈 및 부품제조	928	1,740	-1,852	420	-370	1,706	-1,213	218	-425	757	343
A/S부품	8,158	8,121	7,279	8,280	8,173	7,599	9,239	9,534	31,160	32,818	35,113
YoY	117.3	48.6	-21.4	-11.8	-14.1	-5.6	47.9	12.1	51.7	9.2	5.6
OPM	6.5	6.7	3.9	5.5	5.2	6.0	5.2	6.0	5.4	5.5	5.6
모듈 및 부품제조	0.8	1.5	-1.7	0.3	-0.3	1.4	-1.0	0.2	-0.1	0.2	-0.1
A/S부품	26.7	26.0	24.8	24.9	24.3	22.7	26.3	27.8	25.8	24.6	25.2
세전이익	13,066	13,231	12,225	13,452	12,609	10,379	12,918	13,550	52,645	51,151	56,208
지배주주순이익	9,197	12,734	8,611	9,325	9,284	7,664	8,809	10,578	40,504	36,583	40,752
YoY	9.3	37.2	-13.3	-26.8	1.0	-39.8	2.3	13.4	63.0	-9.7	11.4
NPM	6.6	8.7	6.2	5.9	6.2	5.0	5.7	6.5	7.1	6.0	6.5

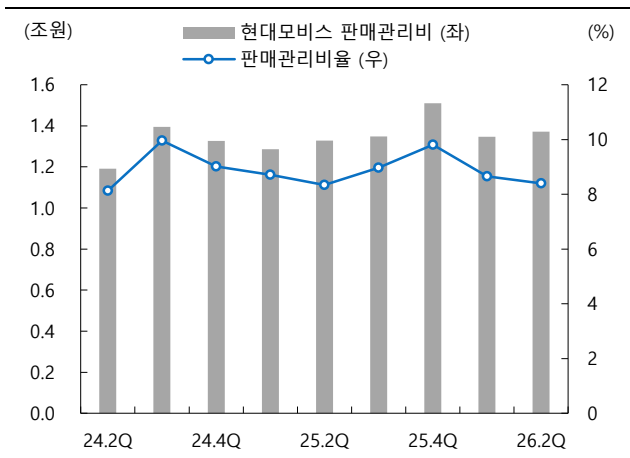
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림2. 현대모비스 분기 매출원가 및 매출원가율 추이



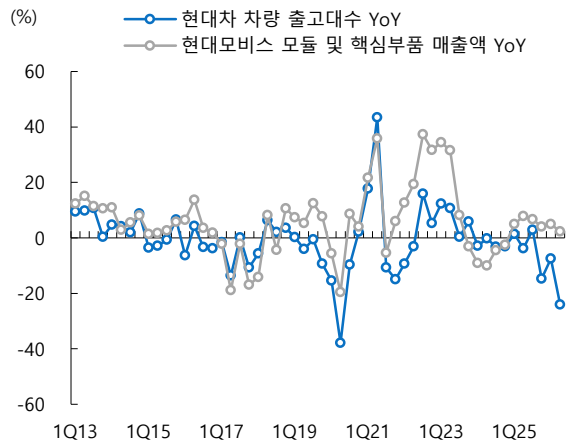
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림3. 현대모비스 분기 판매관리비 및 매출원가율 추이



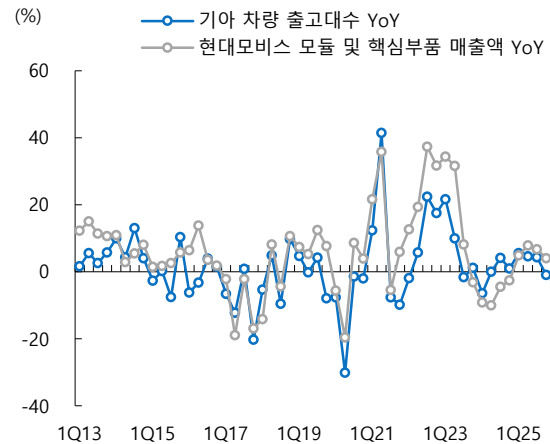
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림4. 현대차 차량 출고대수 및 모듈 및 핵심부품 부문 매출액 YoY 추이: Q 감소분을 믹스 개선으로 선방



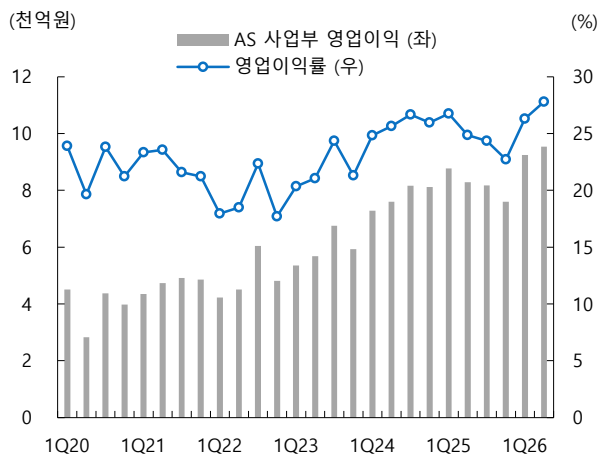
자료: 현대차, 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림5. 기아 차량 출고대수 및 모듈 및 핵심부품 부문 매출액 YoY 추이: 상대적으로 생산 차질 영향 적었음



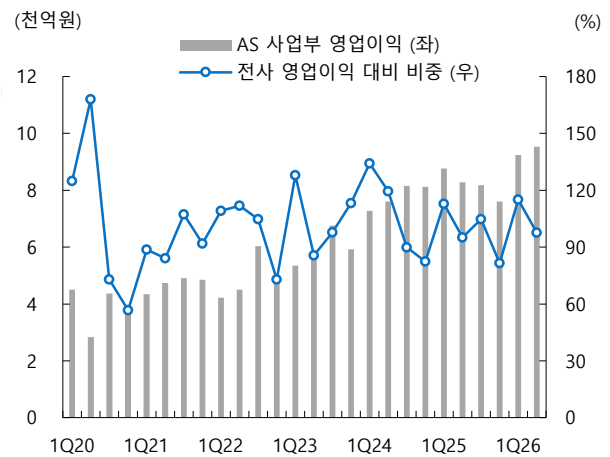
자료: 기아, 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림6. AS 사업부 영업이익 및 영업이익률 추이



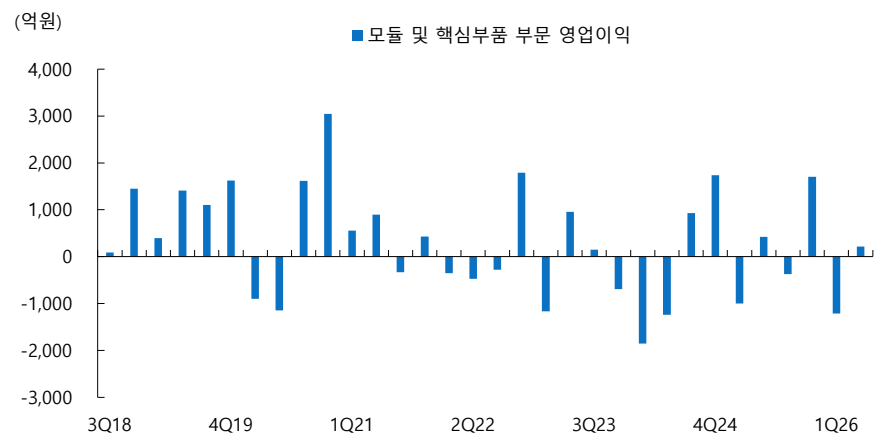
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림7. AS 사업부 영업이익 및 전사 영업이익 대비 비중 추이



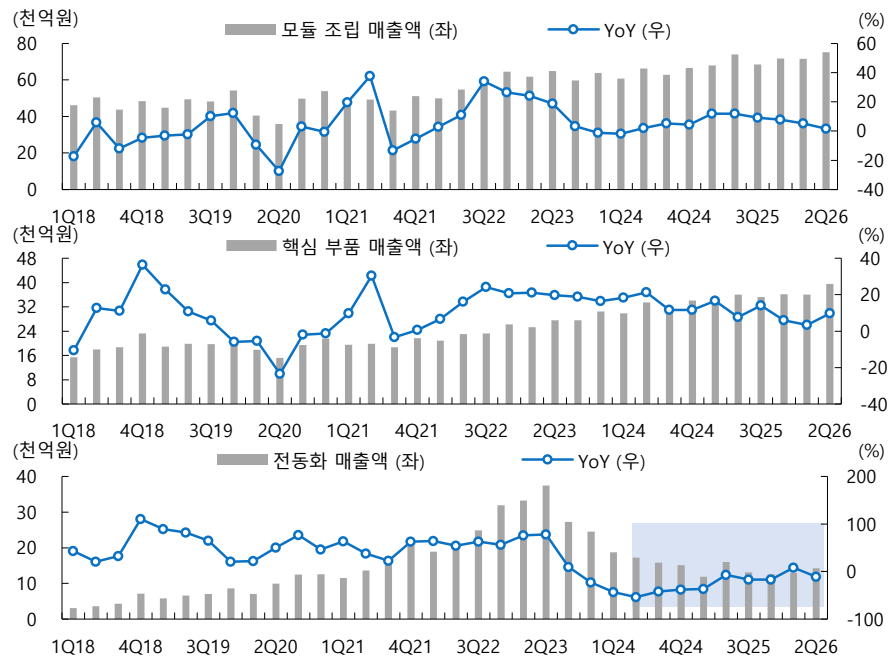
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림8. 모듈 및 핵심부품 부문 영업이익 추이: 25.4Q에 이어 흑자 전환에 성공. 그럼에도 여전히 영업이익 기준 AS 사업부에 대한 높은 의존도를 보여주고 있는 중



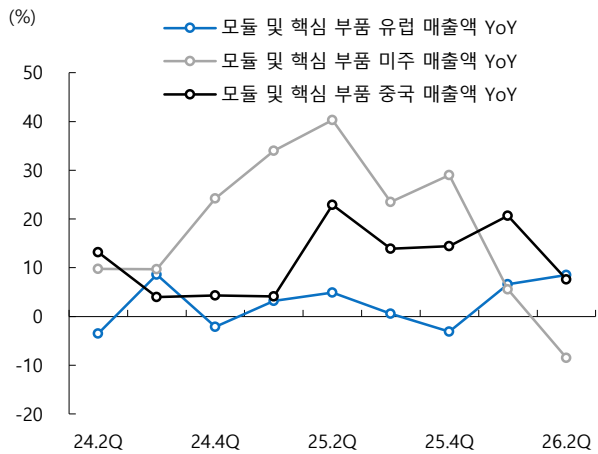
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림9. 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 옴



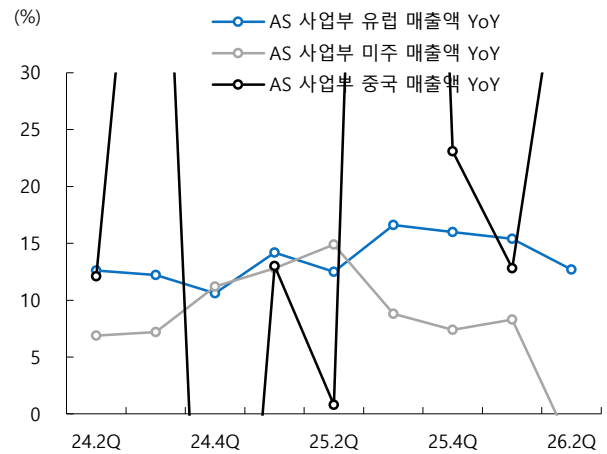
자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림10. 모듈 및 핵심부품 사업부 지역별 매출액 YoY



자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

그림11. AS 사업부 지역별 매출액 YoY



자료: 현대모비스, iM증권 리서치본부

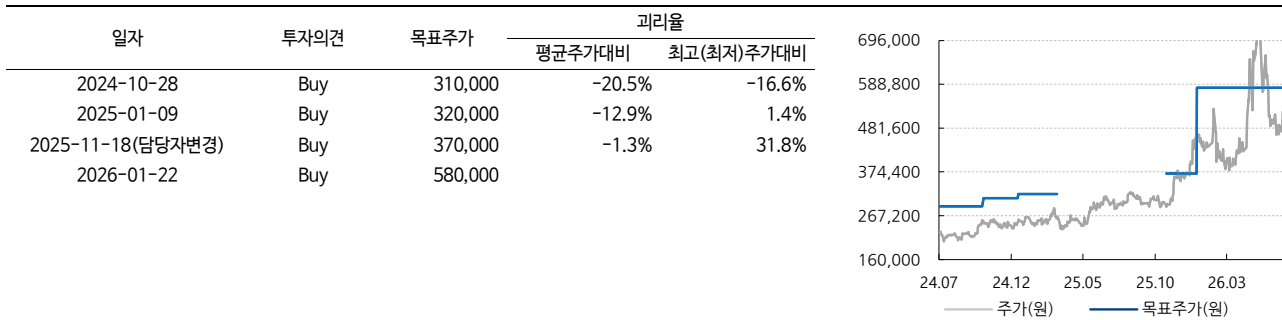
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	30,366	32,374	35,937	38,989	매출액	61,118	62,893	70,797	73,287
현금 및 현금성자산	4,922	6,111	7,033	8,973	증가율(%)	6.8	2.9	12.6	3.5
단기금융자산	6,893	7,031	7,172	7,315	매출원가	52,288	54,168	61,228	15,070
매출채권	11,218	11,535	12,949	13,394	매출총이익	8,830	8,726	9,569	58,217
재고자산	6,862	7,061	7,948	8,228	판매비와관리비	5,472	5,180	5,707	54,220
비유동자산	40,034	41,792	43,361	45,055	연구개발비	1,876	1,931	2,174	2,250
유형자산	12,347	13,545	14,572	15,736	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,266	1,348	1,415	1,468	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	70,401	74,166	79,298	84,044	영업이익	3,357	3,546	3,862	3,997
유동부채	13,058	13,192	14,215	14,748	증가율(%)	9.2	5.6	8.9	3.5
매입채무	6,691	6,886	7,751	8,024	영업이익률(%)	5.5	5.6	5.5	5.5
단기차입금	796	677	609	548	이자수익	401	447	483	553
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	5,621	6,333	6,474
부채총계	21,188	21,263	22,230	22,708	법인세비용	1,450	1,594	1,796	1,836
지배주주지분	49,168	52,848	57,004	61,260	세전계속이익률(%)	8.4	8.9	8.9	8.8
자본금	491	491	491	491	당기순이익	3,665	4,085	4,560	4,661
자본잉여금	1,377	1,377	1,377	1,377	순이익률(%)	6.0	6.5	6.4	6.4
이익잉여금	45,225	48,542	52,333	56,225	지배주주귀속 순이익	3,656	4,075	4,549	4,650
기타자본항목	2,075	2,438	2,802	3,166	기타포괄이익	364	364	364	364
비지배주주지분	45	55	65	76	총포괄이익	4,028	4,448	4,924	5,025
자본총계	49,213	52,903	57,069	61,335	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,473	5,557	5,371	6,694	주당지표 (원)				
당기순이익	3,665	4,085	4,560	4,661	EPS	39,682	44,913	50,138	51,251
유형자산감가상각비	1,065	1,136	1,338	1,511	BPS	541,872	582,439	628,231	675,137
무형자산감각비	102	117	134	147	CFPS	52,359	58,723	66,358	69,523
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	10.7	9.6	9.4
무형자산의 처분(취득)	-163	-200	-200	-200	PBR	0.7	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	-1,351	-476	-476	-476	PCR	7.1	8.2	7.3	6.9
재무활동 현금흐름	-1,205	-1,015	-1,062	-1,053	EV/EBITDA	5.6	7.0	6.1	5.3
단기금융부채의증감	-191	-197	-68	-61	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	164	-59	-57	-54	ROE	7.7	8.0	8.3	7.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	7.4	7.6	7.5	7.7
배당금지급	-583	-580	-758	-758	부채비율	43.1	40.2	39.0	37.0
현금및현금성자산의증감	134	1,189	922	1,940	순부채비율	-17.7	-19.4	-20.1	-22.3
기초현금및현금성자산	4,788	4,922	6,111	7,033	매출채권회전율(x)	5.5	5.5	5.8	5.6
기말현금및현금성자산	4,922	6,111	7,033	8,973	재고자산회전율(x)	9.0	9.0	9.4	9.1

자료 : 현대모비스, iM증권 리서치본부

현대모비스 투자이전 및 목표주가 변동추이



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 기관투자자 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.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-