자동차
마건우
02)739-5939
kwma0330@heungkuksec.co.kr

(012330)

현대모비스

BUY(유지)

비용 변수에도 회복 흐름은 유효

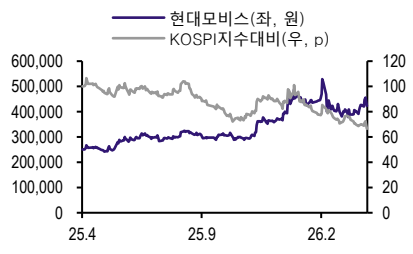
목표주가	570,000원(유지)
현재주가(04/24)	422,500원
상승여력	34.9%
시가총액	38,335십억원
발행주식수	90,733천주
52주 최고가 / 최저가	529,000 / 242,000원
3개월 일평균거래대금	152십억원
외국인 지분율	43.2%
주요주주	
기아 (외 8인)	32.7%
국민연금공단 (외 1인)	9.5%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.6	-7.7	37.6	67.3
상대수익률(KOSPI)	-9.0	-37.4	-26.7	-89.4

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	57,237	61,118	64,647	70,111
영업이익	3,073	3,357	3,767	4,168
EBITDA	4,058	4,525	5,033	5,540
지배주주순이익	4,056	3,656	4,353	4,879
EPS	43,611	40,292	48,814	54,708
순차입금	-1,236	-1,256	-2,928	-3,084
PER	5.4	9.3	8.7	7.7
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.1	7.2	7.0	6.4
배당수익률	2.5	1.7	1.7	1.8
ROE	9.4	7.7	8.5	8.8
컨센서스 영업이익	-	-	3,785	0
컨센서스 EPS	-	-	47,650	0

주가추이



1Q26 Review: 제조 부문의 부진을 A/S로 만회

1분기 매출액 15.6조원(+5.5% YoY, +1.1% QoQ), 영업이익 8,026억원(+3.3% YoY, -13.7% QoQ, OPM 5.2%)을 기록하며 시장 기대치(영업이익 8,430억원)에 부합. 친환경차 생산 증가(HEV +12.0%, BEV +11.6%)에 따른 전동화 매출 확대와 핵심부품 넌캡티브 매출 증가에 힘입어 제조부문 매출은 전년 동기 대비 4.9% 증가. 다만 미국 전기차 수요 둔화로 물량이 계획 대비 저조했던 가운데, 유럽 내 글로벌 OE 양산 프로젝트 초기 비용이 반영되며 제조부문 수익성은 악화. 여기에 메모리 반도체 가격 상승에 따른 전장 제품 원가 부담이 더해지며 제조부문 영업손실은 -1,213억원을 기록. 반면 A/S 부문은 우호적인 환율 효과와 판가 인상 정책을 바탕으로 외형과 수익성 모두 견조한 성장세 달성. 관세 영향은 제조부문 약 730억원, A/S 부문 약 590억원 수준으로 발생. 제조부문의 경우 대부분 회수되어 실질적인 관세 부담은 제한적이었으며, A/S 부문의 관세 영향 역시 판가 인상을 통해 2분기 이후 점진적으로 상쇄될 전망.

상저하고의 흐름은 올해도 유효할 것

대외 불확실성 확대로 수익성 관련 변수가 증가한 상황. 다만 전쟁 심화와 같은 극단적 상황 제외 시, 비용 변수는 충분히 흡수 가능한 수준으로 판단. 메모리 반도체 가격 상승의 경우 연간 약 2,000억원(1분기 약 300억원) 수준의 추가 부담이 예상되나, 장기 공급계약 구조를 통해 가격 변동 리스크가 일정 부분 상쇄될 것. 물류비 역시 현재 매출의 2% 내외에서 관리되고 있어, 추가 상승이 발생하더라도 전사 실적에 미치는 영향은 제한적일 전망. 결국 현 시점에서는 극단적 리스크를 고려하기보다, 하반기 고객사 물량 보상, 계열사 신차 효과, HMGMA 내 스포티지 생산을 통한 가동률 상승 등에 따른 제조부문의 연간 흑자 전환 가능성에 초점을 맞출 필요.

현대모비스 투자의견 BUY, 목표주가 570,000원 유지

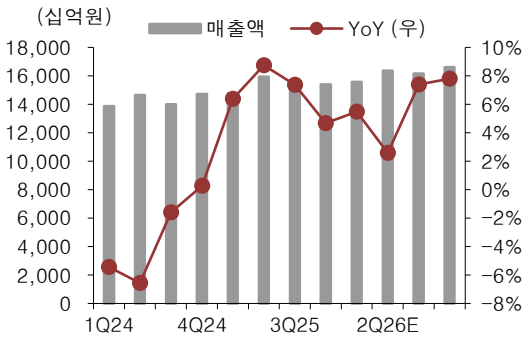
현대모비스에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 570,000원 유지. 그룹사의 Physical AI 모멘텀이 정당화되기 위해서는 결국 양산 가능성 확보가 핵심. 해당 관점에서 양산 경험과 원가 경쟁력을 동시에 보유한 현대모비스의 역할은 로보틱스 사업이 양산 단계로 진입할수록 더욱 중요해질 것으로 판단.

표 1 현대모비스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**14,752**	**15,936**	**15,032**	**15,398**	**15,561**	**16,347**	**16,142**	**16,597**	**57,237**	**61,118**	**64,647**
YoY(%)	6.4%	8.7%	7.4%	4.7%	5.5%	2.6%	7.4%	7.8%	-3.4%	6.8%	5.8%
QoQ(%)	0.3%	8.0%	-5.7%	2.4%	1.1%	5.1%	-1.3%	2.8%			
모듈/핵심부품	11,474	12,607	11,675	12,044	12,042	12,802	12,535	13,047	45,152	47,800	50,425
A/S	3,278	3,330	3,357	3,354	3,519	3,545	3,607	3,550	12,085	13,318	14,221
영업이익	**777**	**870**	**780**	**931**	**803**	**910**	**1,008**	**1,046**	**3,074**	**3,358**	**3,767**
OPM(%)	5.3%	5.5%	5.2%	6.0%	5.2%	5.6%	6.2%	6.3%	5.4%	5.5%	5.8%
YoY(%)	43.1%	36.8%	-14.1%	-5.6%	3.3%	4.6%	29.2%	12.4%	33.9%	9.2%	12.2%
QoQ(%)	-21.2%	12.0%	-10.3%	19.2%	-13.7%	13.3%	10.8%	3.8%			
모듈/핵심부품	-100	42	-37	171	-121	-19	99	134	-42	76	93
A/S	877	828	817	760	924	929	909	912	3,116	3,282	3,674
지배주주순이익	**1,031**	**932**	**929**	**763**	**882**	**1,091**	**1,150**	**1,230**	**4,056**	**3,656**	**4,353**
NPM(%)	7.0%	5.9%	6.2%	5.0%	5.7%	6.7%	7.1%	7.4%	7.1%	6.0%	6.7%
YoY(%)	19.7%	-6.4%	1.1%	-40.3%	-14.5%	17.0%	23.8%	61.2%	18.5%	-9.9%	19.1%
QoQ(%)	-19.4%	-9.6%	-0.3%	-17.9%	15.6%	23.8%	5.4%	6.9%			

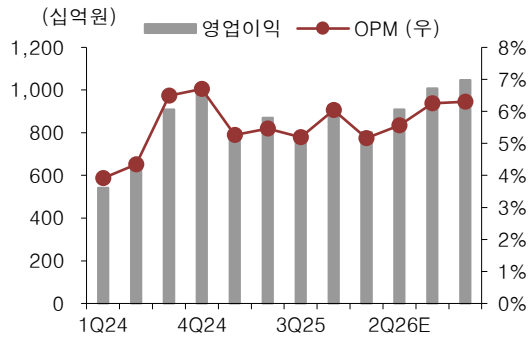
자료: 현대모비스, 흥국증권 리서치센터

그림 1 현대모비스 매출액 추이 및 전망



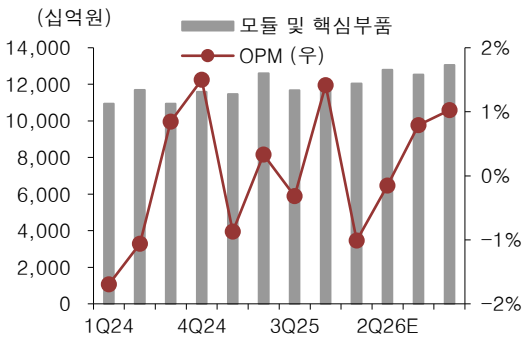
자료: 현대모비스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 현대모비스 영업이익 추이 및 전망



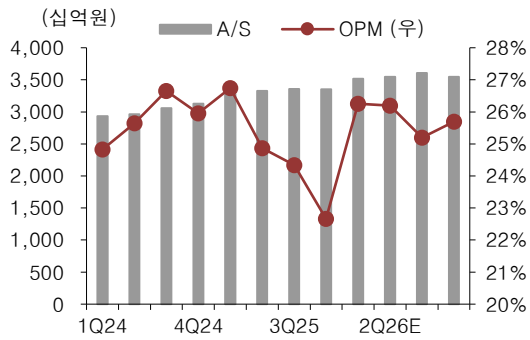
자료: 현대모비스, 흥국증권 리서치센터

그림 3 모듈 및 핵심부품 부문 매출액 추이 및 전망



자료: 현대모비스, 흥국증권 리서치센터

그림 4 A/S 부문 매출액 추이 및 전망



자료: 현대모비스, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대모비스 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	2027E	비고
EPS (원)	48,814	54,708	
목표 PER (배)		11.6	글로벌 자동차 부품업체 Peer Group 평균 2026E PER
목표주가 (원)		**570,000**	
현재주가(원)		422,500	
상승여력 (%)		34.9	

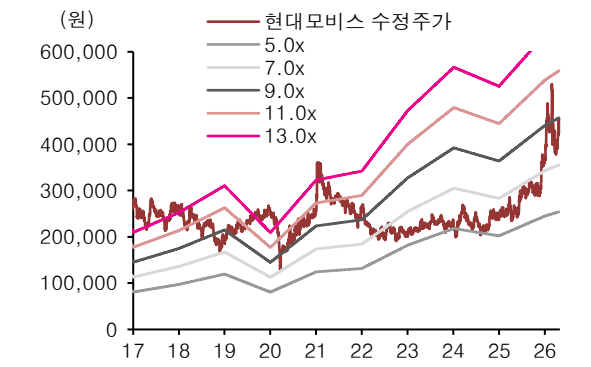
자료: 흥국증권 리서치센터

표 3 현대모비스 Peer Group Valuation

회사	시가총액 (백만달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
		1M	3M	6M	12M	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
국내													
HL만도	1,699	4.3	-17.1	45.1	44.1	12.1	10.2	0.9	0.8	4.9	4.5	7.8	8.7
에스엘	1,913	3.6	10.3	68.0	79.9	7.7	7.1	1.0	0.9	3.8	3.6	13.7	13.6
현대위아	1,534	3.0	-2.6	45.9	92.6	12.0	10.0	0.6	0.6	4.4	4.0	5.1	6.0
해외													
Denso	34,124	-3.9	-12.5	-18.3	2.9	12.1	10.1	1.0	0.9	6.0	5.4	8.2	9.4
Aptiv	12,810	0.0	-7.9	-17.7	26.8	8.3	7.5	1.2	1.1	5.6	5.3	15.7	17.2
Continental	15,385	9.1	-2.2	1.8	25.6	10.3	9.0	2.6	2.3	6.0	5.5	27.4	27.0
Magna	17,509	13.6	18.3	36.2	84.8	9.3	8.3	1.4	1.2	5.0	4.8	14.4	14.7
Nidec	18,448	15.7	8.1	0.2	-1.8	21.9	15.3	1.6	1.4	10.8	8.5	7.5	9.7
Aisin	10,377	-4.0	-20.8	-17.5	25.7	11.1	9.1	0.8	0.7	4.6	4.2	7.2	8.5
Borgwarner	11,599	2.8	17.8	28.0	99.1	10.9	9.7	1.9	1.7	6.1	5.7	17.9	18.5
Autoliv	8,820	12.1	-7.3	1.8	29.3	11.2	9.8	3.2	2.8	6.6	6.2	29.2	31.4
JTEKT	3,363	-2.5	-9.1	9.8	49.6	15.6	12.4	0.7	0.7	5.1	4.6	4.6	5.6
Valeo	3,081	2.5	-13.5	-11.9	20.5	7.9	5.6	0.7	0.6	2.5	2.4	8.7	11.6
Dana	4,265	18.5	27.5	95.8	198.1	14.2	10.2	1.8	1.7	8.9	7.8	18.1	17.7

주: 2026년 4월 24일 종가 기준 컨센서스
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 현대모비스 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 현대모비스 12개월 선행 PBR Band

자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**57,237**	**61,118**	**64,647**	**70,111**	**75,098**
증가율 (Y-Y,%)	(3.4)	6.8	5.8	8.5	7.1
영업이익	**3,073**	**3,357**	**3,767**	**4,168**	**4,564**
증가율 (Y-Y,%)	33.9	9.2	12.2	10.7	9.5
EBITDA	4,058	4,525	5,033	5,540	6,082
영업외손익	2,191	1,758	2,281	2,572	2,877
순이자수익	325	244	285	301	287
외화관련손익	112	41	290	158	185
지분법손익	1,788	1,400	1,812	2,133	2,426
세전계속사업손익	5,264	5,115	6,047	6,740	7,441
당기순이익	**4,060**	**3,665**	**4,363**	**4,889**	**5,422**
지배기업당기순이익	**4,056**	**3,656**	**4,353**	**4,879**	**5,411**
증가율 (Y-Y,%)	18.5	(9.9)	19.1	12.1	10.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.1	5.6	2.9	7.0	7.1
영업이익증가율(3Yr)	14.6	18.3	18.0	10.7	10.8
EBITDA증가율(3Yr)	12.1	15.7	16.0	10.9	10.4
순이익증가율(3Yr)	19.8	13.8	8.4	6.4	14.0
영업이익률(%)	5.4	5.5	5.8	5.9	6.1
EBITDA마진(%)	7.1	7.4	7.8	7.9	8.1
순이익률 (%)	7.1	6.0	6.7	7.0	7.2
NOPLAT	**2,370**	**2,405**	**2,717**	**3,023**	**3,326**
(+) Dep	985	1,168	1,267	1,372	1,517
(-) 운전자본투자	2,073	1,585	465	940	611
(-) Capex	2,204	1,348	1,939	2,103	2,253
OpFCF	(922)	640	1,580	1,352	1,979

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	28,424	30,366	32,833	34,293	36,692
현금성자산	4,790	4,924	6,202	5,804	7,040
매출채권	10,396	10,931	11,369	12,323	12,848
재고자산	6,763	6,862	7,303	7,883	8,185
비유동자산	38,173	40,034	41,826	43,859	45,955
투자자산	25,002	26,422	27,370	28,482	29,638
유형자산	12,003	12,347	13,124	13,965	14,819
무형자산	1,167	1,266	1,332	1,412	1,498
자산총계	**66,597**	**70,401**	**74,660**	**78,152**	**82,647**
유동부채	12,745	13,058	13,484	14,058	14,252
매입채무	8,888	9,172	9,792	10,602	11,040
유동성이자부채	1,217	1,307	1,008	663	306
비유동부채	7,733	8,130	7,907	6,854	6,412
비유동이자부채	2,337	2,361	2,266	2,056	1,824
부채총계	**20,479**	**21,188**	**21,391**	**20,911**	**20,665**
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,367	1,377	1,377	1,377	1,377
이익잉여금	42,911	45,225	48,998	53,252	57,994
자본조정	1,311	2,075	2,357	2,075	2,075
자기주식	(572)	(355)	(355)	(355)	(355)
자본총계	**46,118**	**49,213**	**53,269**	**57,241**	**61,982**
투하자본	21,447	23,170	24,548	27,316	29,142
순차입금	(1,236)	(1,256)	(2,928)	(3,084)	(4,910)
ROA	6.5	5.3	6.0	6.4	6.7
ROE	9.4	7.7	8.5	8.8	9.1
ROIC	11.9	10.8	11.4	11.7	11.8

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	43,611	40,292	48,814	54,708	60,672
BPS	495,499	541,872	586,571	630,345	682,603
DPS	6,000	6,500	7,000	7,500	8,000
Multiples(x,%)					
PER	5.4	9.3	8.7	7.7	7.0
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	5.1	7.2	7.0	6.4	5.5
배당수익율	2.5	1.7	1.7	1.8	1.9
PCR	4.7	6.1	10.4	11.7	8.9
PSR	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	44.4	43.1	40.2	36.5	33.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	223.0	232.6	243.5	243.9	257.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.2	0.3	0.8	0.6	0.6
자산구조					
투하자본(%)	41.9	42.5	42.2	44.3	44.3
현금+투자자산(%)	58.1	57.5	57.8	55.7	55.7
자본구조					
차입금(%)	7.2	6.9	5.8	4.5	3.3
자기자본(%)	92.8	93.1	94.2	95.5	96.7

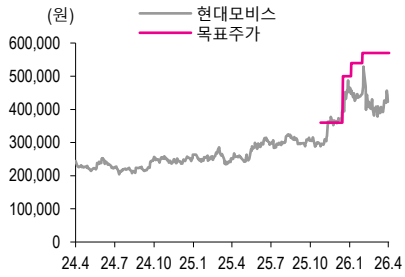
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**4,253**	**4,473**	**3,215**	**2,335**	**3,682**
당기순이익	4,060	3,665	4,363	4,889	5,422
자산상각비	985	1,168	1,267	1,372	1,517
운전자본증감	(822)	(708)	(465)	(940)	(611)
매출채권감소(증가)	335	(281)	(438)	(954)	(525)
재고자산감소(증가)	(1,057)	39	(441)	(581)	(302)
매입채무증가(감소)	(254)	(111)	620	809	438
투자현금	**(4,589)**	**(3,234)**	**(1,247)**	**(1,271)**	**(1,187)**
단기투자자산감소	(1,776)	(1,293)	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(839)	(476)	806	1,086	1,336
설비투자	(2,204)	(1,348)	(1,939)	(2,103)	(2,253)
유무형자산감소	(41)	(97)	(171)	(190)	(204)
재무현금	**(255)**	**(1,205)**	**(691)**	**(1,462)**	**(1,258)**
차입금증가	314	(207)	(394)	(555)	(589)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(406)	(583)	(580)	(624)	(669)
현금 증감	(291)	134	1,278	(398)	1,236
총현금흐름(Gross CF)	**4,685**	**5,506**	**3,680**	**3,275**	**4,293**
(-) 운전자본증가(감소)	2,073	1,585	465	940	611
(-) 설비투자	2,204	1,348	1,939	2,103	2,253
(+) 자산매각	(41)	(97)	(171)	(190)	(204)
Free Cash Flow	367	2,476	1,105	42	1,225
(-) 기타투자	839	476	(806)	(1,086)	(1,336)
잉여현금	(472)	2,000	1,911	1,128	2,561

현대모비스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-18	담당자변경			
2025-11-18	Buy	360,000	(4.5)	9.0
2026-01-09	Buy	500,000	(10.6)	(2.5)
2026-01-29	Buy	540,000	(18.2)	(15.4)
2026-02-24	Buy	570,000	(26.4)	(7.2)
2026-04-27	Buy	570,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -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 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286