

EARNINGS
REVIEW

현대모비스 (012330/KS)

안정적인 수익력을 보여주는 실적

자동차. 윤혁진 / hjyoon2019@sks.co.kr / 3773-9025

Signal: 예상보다 큰 관세비용으로 컨센 하회

Key: 4 분기부터 관세 부담 완화 & AS 부품 점진적 인상

Step: 안정적인 수익 창출을 바탕으로 로봇 액추에이터 장기 성장 동력

매수(유지)

목표주가: 390,000 원(유지)

현재주가: 316,000 원

상승여력: 23.4%

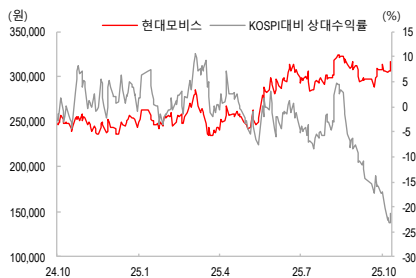
STOCK DATA

주가(25/10/31)	316,000 원
KOSPI	4,107.50 pt
52 주 최고가	324,500 원
60 일 평균 거래대금	56 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	9,073 만주
시가총액	29,007 십억원
주요주주	
기아(외 7)	32.32%
국민연금공단	8.73%
외국인 지분율	44.85%

주가 및 상대수익률



3Q25 Review: 관세 비용 증가를 제외시 양호한 실적

현대모비스 3Q25 실적은 매출액 15.0 조원(+7.4%YoY, -5.7% QoQ), 영업이익 7,803 억원(-14.1%YoY, -10.3%QoQ), OPM 5.2%로 당사 추정치 및 컨센서스를 소폭 하회했다. 매출 성장은 완성차 물량 증가(+1.7%YoY), 전장부품 중심의 매출 확대, 미국 신공장물량 증가에 따른 전동화 및 모듈 매출 증가, 우호적인 환율과 지역별 판가 인상 등에 따른 AS 사업 매출 증가로 이뤄졌다. 영업이익 감소는 미국 관세비용 1,573 억원(제조부문 적자 전환, AS 부문도 일부 관세 영향 반영)이 주 요인이다. 2 분기 관세비용이 400~500 억원 수준이었던 것에 비하면 재고효과가 사라지며 관세비용이 크게 증가했다. AS 부문은 800 억원에 가까운 관세 비용에도 불구하고 영업이익 8,173 억원, OPM 24.3%의 높은 수익력을 유지하며 회사실적을 이끌고 있다. Non Captive 수주가 일부 발생했지만, 전기차 수요 둔화, 관세, 지정학 리스크로 대형 전동화 프로젝트 중심으로 수주가 부진한 상태다.

관세부담 완화되는 부품과 가격인상 이뤄지는 AS 사업

현대모비스는 관세에 따른 피해가 완성차보다 적기 때문에 한미 관세협상에 따른 최근 자동차 주가 랠리에 완성차보다 뒤처지는 모습을 보여주고 있다. 4 분기부터 모듈 및 핵심부품 사업부는 관세비용 전가와 전장 중심 고부가 제품이 확대되며 다시 흑자전환이 예상되며, AS 사업부는 전 지역 가격 인상이 진행 중이며, 현대차/기아의 친환경차 비중 증가에 따른 ASP 상승이 지속될 것으로 전망된다. 안정적인 실적 성장이 현대모비스의 주요 투자 포인트이다. 투자의견 매수, 목표주가 39 만원을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	15,032	14,471	3.9	15,197	-1.1	61,352	60,798	0.9	61,731	-0.6
영업이익(십억원)	780	566	37.8	860	-9.3	3,303	3,273	0.9	3,470	-4.8
지배주주순이익(십억원)	929	563	65.1	975	-4.7	4,310	4,287	0.5	4,091	5.4
영업이익률(%)	5.2	3.9	-	5.7	-	5.4	5.4	-	5.6	-
지배주주순이익률(%)	6.2	3.9	-	6.4	-	7.0	7.1	-	6.6	-

자료: SK 증권

현대모비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026
매출액	13,869	14,655	14,002	14,711	14,752	15,936	15,032	15,631	59,254	57,237	61,352	63,580
영업이익	543	636	909	986	777	870	780	876	2,295	3,074	3,303	3,401
OPM	3.9%	4.3%	6.5%	6.7%	5.3%	5.5%	5.2%	5.6%	3.9%	5.4%	5.4%	5.3%
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,941	11,582	11,474	12,607	11,675	12,353	48,371	45,152	48,109	50,277
전동화	1,876	1,725	1,579	1,514	1,190	1,600	1,310	1,356	12,248	6,694	5,456	5,815
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,406	3,485	3,603	3,517	4,138	11,096	12,825	14,743	17,135
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,662	6,799	7,403	6,849	6,859	25,027	25,633	27,910	27,327
영업이익	-185	-124	93	174	-100	42	-37	61	-76	-42	-34	255
OPM	-1.7%	-1.1%	0.8%	1.5%	-0.9%	0.3%	-0.3%	0.5%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.5%
AS 매출액	2,932	2,964	3,061	3,128	3,278	3,330	3,357	3,278	10,883	12,085	13,243	13,303
영업이익	728	760	816	812	877	828	817	815	2,371	3,116	3,337	3,146
OPM	24.8%	25.6%	26.7%	26.0%	26.7%	24.9%	24.3%	24.9%	21.8%	25.8%	25.2%	23.6%

자료: 현대모비스, SK 증권

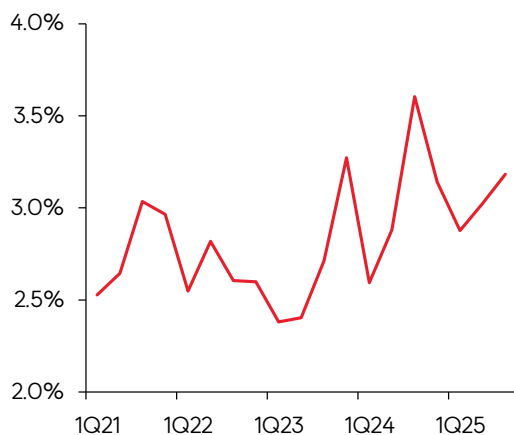
글로벌 자동차 그룹 밸류에이션 비교

(단위: 십억원, 배, %)

기업명	시가총액 (십억원)	PER(배)		OP Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITD (배)		ROE(%)		부채비율 (%)	24년 이자보상배율 (배)
		25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E		
현대차	54,670	6.0	5.9	-11.8	-0.2	0.6	0.6	11.2	11.2	9.7	9.1	131.2	31.5
기아	46,034	5.5	5.4	-18.0	-0.4	0.8	0.7	2.1	1.8	14.6	13.5	6.4	124.8
GM	92,156	6.8	6.0	-8.9	8.6	1.0	0.9	3.3	3.0	13.9	14.7	199.3	15.1
Ford	75,388	12.2	9.4	25.3	17.0	1.1	1.1	4.2	3.5	9.0	11.5	358.6	4.7
Stellantis	46,275	16.9	5.6	-12.7	99.6	0.3	0.3	2.0	1.4	0.7	4.9	45.3	2.8
Toyota	467,181	9.2	12.3	1.0	-20.4	1.1	1.1	12.1	11.5	13.1	9.2	103.8	75.5
Honda	78,183	7.6	11.0	16.2	-38.4	0.6	0.5	5.7	11.1	7.7	4.8	80.7	23.2
Daimler	91,938	10.2	8.2	-46.9	27.3	0.6	0.6	1.7	1.2	5.9	7.0	122.1	83.9
Volkswagen	78,393	7.4	3.9	-43.3	68.4	0.3	0.2	1.1	0.9	3.3	5.6	129.2	10.0
BMW	86,240	7.7	7.2	-11.7	6.8	0.6	0.5	5.6	3.5	7.2	7.4	111.6	20.0
Tesla	2,193,401	276.7	203.1	-34.1	53.0	19.2	17.6	117.0	99.0	7.0	8.0	18.5	20.2
평균 (테슬라, 현대차 그룹 제외)	126,969	9.8	8.0	-10.2	21.1	0.7	0.7	4.5	4.5	7.6	8.2	143.8	29.4

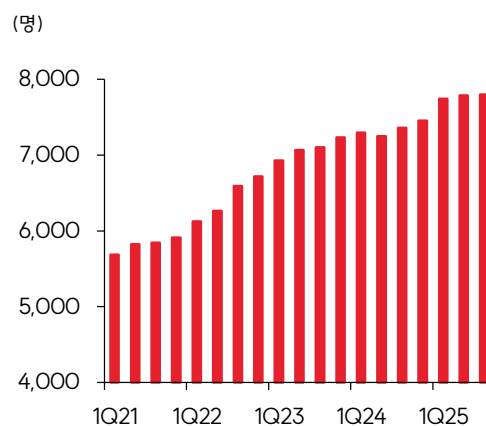
자료: 블룸버그, SK 증권

매출액 대비 R&D 투자 비중 추이



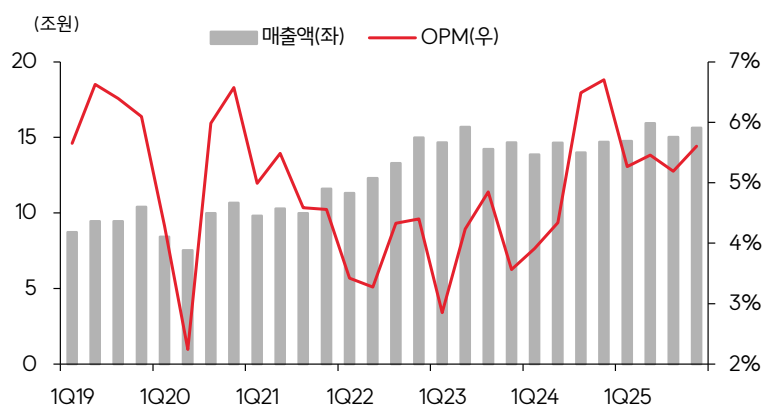
자료: 현대모비스, SK 증권

연구개발 인력 추이



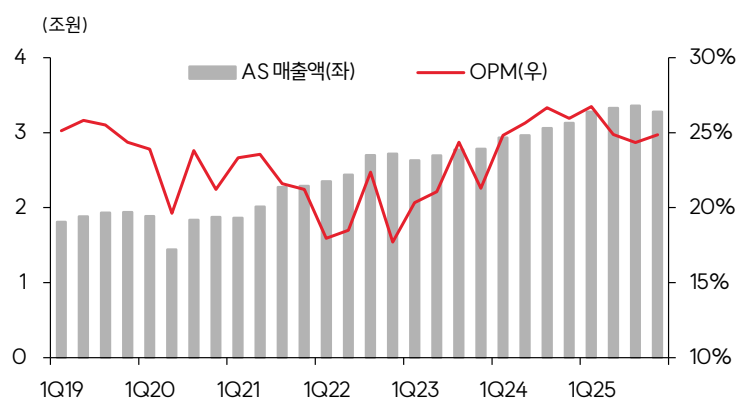
자료: 현대모비스, SK 증권

현대모비스 실적 추이 및 전망



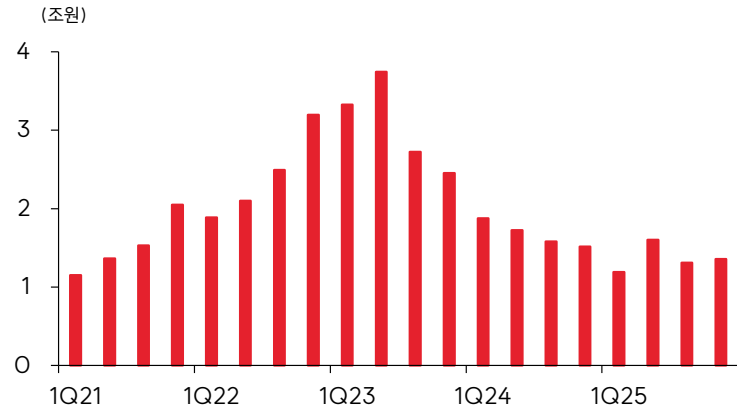
자료: 현대모비스, SK 증권

AS 사업부문 실적 추이 및 전망



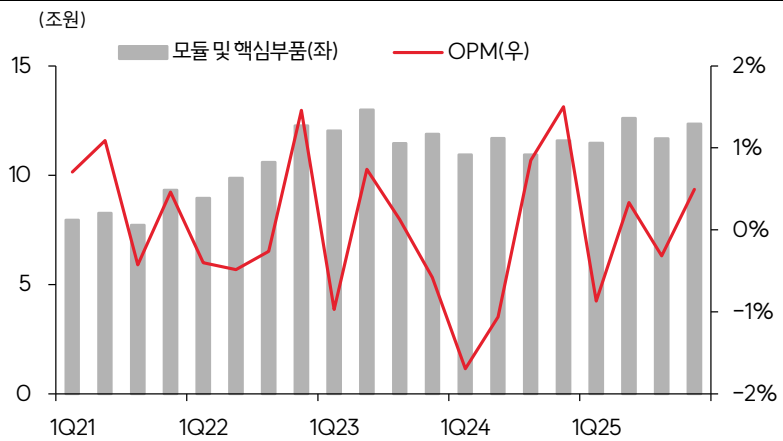
자료: 현대모비스, SK 증권

전동화 사업부문 매출액 추이 및 전망



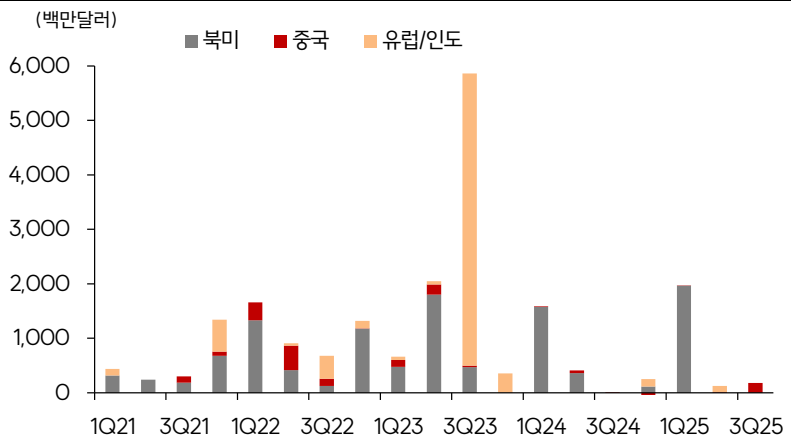
자료: 현대모비스, SK 증권

모듈 및 핵심부품 사업부문 실적 추이 및 전망



자료: 현대모비스, SK 증권

Non-Captive 수주실적 추이



자료: 현대모비스, SK 증권

〈실적발표회 Q&A 정리〉

Q. 미국 관세 비용이 확대됨. 관세 비용이 모듈 및 핵심 부품 그리고 A/S 부문에서 어느정도 반영됐는지?

- 3분기 관세 영향은 1,573 억원으로 제조와 서비스는 거의 비슷한 비중
- 관세 25% 가정 시 유사한 수준으로 유지
- 최근 15% 관세 타결 됐지만, 재고 턴어라운드 기간을 따져보면 4 분기에도 비슷한 영향
- 관세 협상 타결에 대한 손익 압박은 내년부터 더더 질 것으로 판단

Q. 지역별 매출 및 손익에서 미주 지역 영업이익이 전년대비 감소했는데, 특히 미주 지역 감소 원인은 무엇인지?

- 미주 지역 영업이익 감소는 9 백억원, 이는 관세 영향으로 판단
- 관세 영향은 일시적. 모든 부품사들의 협상이 타결되고 있으나, 여러가지 변수로 협상 지연
- 하지만 관세 관련 불확실성은 점점 없어지고 있음
- 관세 효과 제외한다면 수익성 개선은 지속 되고 있고 관세 일부 반영되더라도 연간 기준으로 제조 부분 흑자 개선은 이를 수 있음

Q. 관세 중 제조 부분 회수는 완성차와 전방 업체 협의를 통해 가능하다. 근데 A/S 는 B2C 이기 때문에 어떤 방식으로 관세 비용 회수가 되는 건지?

- 서비스는 글로벌 권역에서 A/S 사업이 진행 되는데, 사업 구조가 다르기 때문에 정확하게 답변하기는 어려움
- 하지만 제조 부분과 마찬가지로 서비스 관세 회수는 진행 중이고 4 분기 마무리 예정
- B2C 사업이기 때문에 단가 인상으로 관세 해소하게 될 것. 중장기적으로 해소될 부분

Q. CID 에서 현대차그룹 로보틱스 비즈니스 확장에 대해서 휴머노이드 액추에이터 공급 계획하고, 스마트카에서 역할이 확대되고 있음. 이에 대한 진전 상황 공유

- CID 는 8 월 말에 진행됐고, 그 사이에 특별한 이벤트는 없었음
- 협업은 시작됐고, CEO 직속으로 로보틱스 사업 추진실이라는 조직이 생김
- 기존에 가지고 있는 자동차 부품의 역량을 활용해서 시너지가 빠르게 적용될 듯
- 프로젝트 전략과 방향성은 구체화되고 있음

Q. A/S 사업에서 지역별로 어느정도 판가 인상이 있었는지? 내년 혹은 4 분기 가격 인상 어느 정도인지?

- 완성차와 협의가 내부적으로 필요
- 권역별로 사업 구조가 다름. 완성차와 협의가 필요하기에 주도적으로 할 수가 없음
- 다만, 서비스 가격 정책이 완성차의 경쟁력과 균형 있게 판단해야 함
- 이번 분기 판가 현실화의 가격 인상 부분이 560 억원. 국내 250 억원 나머지가 해외(미국, 유럽, 아중동). 이번 분기는 특히 유럽 비중이 큼

Q. 신규 수주가 부진한 상황. 불확실한 환경 속에서 딜레이가 되고 있는데 내년에는 영업 환경이 좀 바뀔지? 외부적인 요인 말고 내부적인 차이가 있는지?

- 글로벌 OE 프로젝트는 생각보다 진도가 느림. 그럼에도 대규모 프로젝트는 진행 중
- 수익성이 나는 프로젝트가 우선. 시장 상황 그리고 수주의 규모가 영향을 미침

Q. (차량용 반도체 사업) 넥스페리아 중국 수출 중단 리스크가 내년까지 장기화되면 내재화를 통해 어느 정도 리스크 완화가 가능한지?

- 넥스페리아 이슈를 대응하기 위한 생태계 구축은 너무 늦었
- 이런 상황이 발생했을 때 안정적인 공급망 구축 이런 것들이 생태계를 만드는 목표
- 저번 반도체 사태와 비슷하게 재고 수개월 보유, 이미 대체품 발주를 내고 리스크는 최소화 하는 중
- 현재 유연하게 대응 중. 반도체 사업은 파운더리 업체와 협업하여 안정적으로 국내에서 하는 방향으로 진행

Q. 사업부별 환 효과가 어느정도 반영됐는지?

- 제조에서는 60 억원(Neutral), A/S 는 유럽과 미주 비중이 크기 때문에 +350 억원 YoY 효과 발생

Q. 현재 신규 수주가 늦어지고, 해외 완성차 업체들은 계획한 전기차 프로그램을 취소 혹은 연기하는데, 주 고객사 쪽에서 지연되거나 내용이 바뀐 프로젝트 공유 가능한지?

- GM 과 스텔란티스와 계약된 차종 등에서 계약 조율 중
- 특히 전기차에 대한 계획 손실이 발생하는 경우, 협상을 통해 보상을 받는 리스크 관리 중

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	25,565	28,424	31,232	34,598	38,484
현금및현금성자산	5,079	4,788	5,922	8,646	12,001
매출채권 및 기타채권	10,152	10,396	11,072	11,436	11,737
재고자산	5,512	6,763	7,201	7,436	7,630
비유동자산	33,021	38,173	40,138	41,252	42,126
장기금융자산	1,065	1,087	1,091	1,094	1,096
유형자산	10,481	12,003	12,526	12,917	13,198
무형자산	1,034	1,167	1,097	1,036	984
자산총계	58,586	66,597	71,370	75,850	80,611
유동부채	12,053	12,745	13,624	14,100	14,494
단기금융부채	1,665	1,217	1,305	1,352	1,391
매입채무 및 기타채무	7,742	8,089	8,671	8,986	9,247
단기충당부채	1,206	1,345	1,442	1,494	1,537
비유동부채	5,878	7,733	7,851	8,051	8,217
장기금융부채	1,085	2,337	2,337	2,337	2,337
장기매입채무 및 기타채무	385	253	253	253	253
장기충당부채	378	388	416	431	444
부채총계	17,931	20,479	21,474	22,150	22,711
지배주주지분	40,634	46,081	49,854	53,653	57,847
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,363	1,367	1,367	1,367	1,367
기타자본구성요소	-715	-616	-616	-616	-616
자기주식	-682	-572	-572	-572	-572
이익잉여금	39,640	42,911	46,684	50,483	54,677
비지배주주지분	21	37	42	47	52
자본총계	40,655	46,118	49,896	53,700	57,900
부채와자본총계	58,586	66,597	71,370	75,850	80,611

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	5,343	4,253	2,714	2,902	3,222
당기순이익(손실)	3,423	4,060	4,315	4,419	4,815
비현금성항목등	205	515	-1,095	-1,055	-1,039
유형자산감가상각비	852	903	978	1,033	1,073
무형자산상각비	74	82	70	61	52
기타	-721	-469	-2,143	-2,149	-2,165
운전자본감소(증가)	1,748	-712	3	5	6
매출채권및기타채권의감소(증가)	105	335	-676	-364	-301
재고자산의감소(증가)	-172	-1,057	-438	-235	-194
매입채무및기타채무의증가(감소)	-185	-254	582	315	261
기타	-801	-282	-1,869	-1,808	-2,028
법인세납부	-767	-672	-1,360	-1,340	-1,469
투자활동현금흐름	-2,541	-4,589	-362	409	725
금융자산의감소(증가)	-167	-1,774	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-1,764	-2,088	-1,500	-1,425	-1,354
무형자산의감소(증가)	-111	-157	0	0	0
기타	-499	-570	1,139	1,834	2,079
재무활동현금흐름	-1,889	-255	-450	-568	-576
단기금융부채의증가(감소)	-1,249	-755	87	47	39
장기금융부채의증가(감소)	18	1,069	0	0	0
자본의증가(감소)	1	4	0	0	0
배당금지급	-367	-406	-537	-615	-615
기타	-292	-167	0	0	0
현금의 증가(감소)	991	-291	1,133	2,725	3,355
기초현금	4,088	5,079	4,788	5,922	8,646
기말현금	5,079	4,788	5,922	8,646	12,001
FCF	3,579	2,165	1,214	1,477	1,868

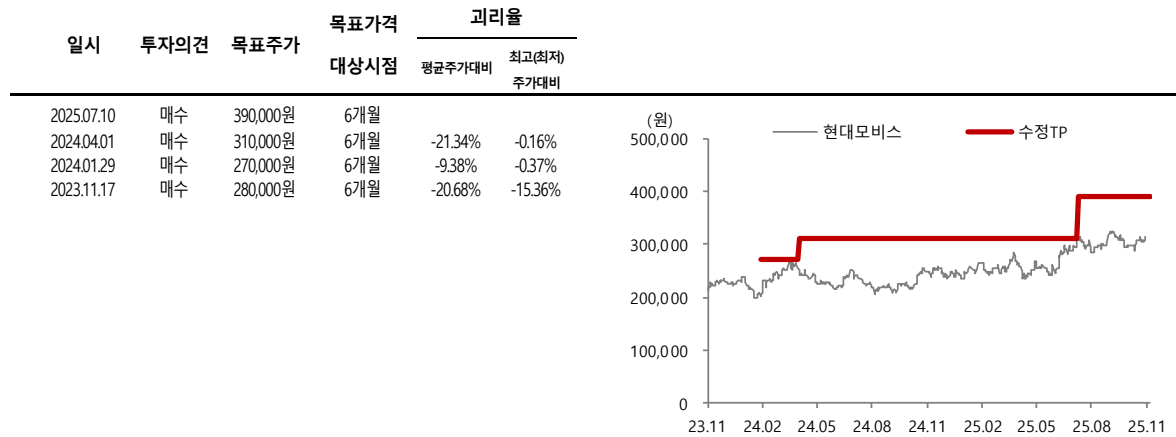
자료 : 현대모비스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	59,254	57,237	61,352	63,581	65,428
매출원가	52,492	49,174	52,701	54,638	55,944
매출총이익	6,762	8,063	8,651	8,943	9,484
매출총이익률(%)	11.4	14.1	14.1	14.1	14.5
판매비와 관리비	4,467	4,989	5,348	5,542	5,703
영업이익	2,295	3,073	3,303	3,401	3,781
영업이익률(%)	3.9	5.4	5.4	5.3	5.8
비영업손익	2,150	2,191	2,372	2,359	2,503
순금융손익	232	296	92	114	149
외환관련손익	-21	112	120	124	128
관계기업등 투자손익	1,845	1,788	2,133	2,093	2,198
세전계속사업이익	4,445	5,264	5,675	5,759	6,283
세전계속사업이익률(%)	7.5	9.2	9.3	9.1	9.6
계속사업법인세	1,022	1,204	1,360	1,340	1,469
계속사업이익	3,423	4,060	4,315	4,419	4,815
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	3,423	4,060	4,315	4,419	4,815
순이익률(%)	5.8	7.1	7.0	7.0	7.4
지배주주	3,423	4,056	4,310	4,414	4,809
지배주주귀속 순이익률(%)	5.8	7.1	7.0	6.9	7.4
비지배주주	1	5	5	5	5
총포괄이익	3,462	5,918	4,315	4,419	4,815
지배주주	3,461	5,913	4,311	4,415	4,811
비지배주주	0	5	4	4	4
EBITDA	3,221	4,058	4,351	4,495	4,907

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	14.2	-3.4	7.2	3.6	2.9
영업이익	13.3	33.9	7.5	3.0	11.2
세전계속사업이익	32.2	18.4	7.8	1.5	9.1
EBITDA	10.1	26.0	7.2	3.3	9.2
EPS	38.6	19.3	8.9	2.4	9.0
수익성 (%)					
ROA	6.0	6.5	6.3	6.0	6.2
ROE	8.7	9.4	9.0	8.5	8.6
EBITDA마진	5.4	7.1	7.1	7.1	7.5
안정성 (%)					
유동비율	212.1	223.0	229.2	245.4	265.5
부채비율	44.1	44.4	43.0	41.2	39.2
순차입금/자기자본	-16.0	-15.4	-16.3	-20.1	-24.4
EBITDA/이자비용(배)	21.5	31.4	107.0	108.5	117.1
배당성향	11.9	13.3	14.3	13.9	12.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	36,543	43,609	47,504	48,647	53,005
BPS	441,136	501,648	555,738	597,605	643,831
CFPS	46,431	54,197	59,054	60,706	65,413
주당 현금배당금	4,500	6,000	7,000	7,000	7,000
Valuation지표 (배)					
PER	6.5	5.4	6.7	6.5	6.0
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
PCR	5.1	4.4	5.4	5.2	4.8
EV/EBITDA	4.9	3.7	4.8	4.1	3.0
배당수익률	1.9	2.5	2.2	2.2	2.2



COMPLIANCE NOTICE

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 11월 03일 기준)

매수 91.98% 중립 8.02% 매도 0.00%