현대모비스 (012330)



김용민 조선/자동차
yongmin.kim@yuantakorea.com

3Q26Re: 환율에 비틀려도, 상방은 로봇으로

3Q26 영업이익 9,141억, 무난하다면 무난한 실적

전사 OPM의 하락 (5.8%, -0.2% qoq)은 AS부문의 평균환율 하락 영향 추정. 모듈 및 핵심부품 사업부문의 경우 흑자 기조를 유지하며, 전동화 사업부 매출 (1.6조, +3.5% qoq)이 유럽 전기차 물량 증가로 성장. 전장 중심의 믹스 개선이 원재료비 상승을 상쇄할 수 있었다는 점은 전동화 사업의 수익성 개선세를 암시.

역시나 환율 악영향은 4Q26F에 본격화될 것, 특히 AS에서…

3Q26 AS부문 OPM (25.5%, -2.3% pts qoq)은 평균환율의 하락 (1,423원, -5% qoq)의 영향이 가장 큰데, 4Q26F 평균환율 하락폭이 가중될 경우 (QTD -6%) AS부문 수익성은 더욱 하락할 것.

그런데 이 상황에서 4Q26F 영업이익 1조 달성이 가능하다면?

경영진 코멘트에서 4Q26F 영업이익 최초 1조 달성 전망. 즉, AS부문 영업이익이 당사 예상과 같이 3Q26 (8,810억) 보다 감소한다면, 반대로 4Q26F 부품부문의 영업이익 (3Q26 330억)이 급증할 수 있다는 점을 암시. 이는 동사의 계절적 원재료비 상승분 보전이 상당한 규모로 발생한다는 의미이며, 실제로 2Q-3Q26 반도체 및 주요 원재료 가격은 상승세.

투자의견 BUY, 목표주가 하향하나 Top pick 유지

목표주가 하향 근거는 FY27F 환율 가정의 변동으로 인한 AS부문 수익성 하락. 그럼에도 업종 내 주요 업체 대비 목표주가 하향폭이 제한적인 이유는 동사의 로보틱스 하드웨어 공급 사업에 대한 적정가치 변화가 없기 때문. BD향 액추에이터를 시작으로 볼륨 생산이 가능한 글로벌 로보틱스 하드웨어 공급자의 위치를 선점할 수 있다는 투자 포인트는 여전히 불변.

BUY (M)

목표주가	660,000원 (D)
직전 목표주가	780,000원
현재주가 (10/30)	334,000원
상승여력	98%

시가총액	300,001억원
총발행주식수	89,824,559주
60일 평균 거래대금	1,144억원
60일 평균 거래량	272,176주
52주 고/저	768,000원 / 288,000원
외인지분율	37.29%
배당수익률	0.00%
주요주주	기아 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.0)	(24.9)	8.8
상대	8.6	(26.7)	(22.4)
절대 (달러환산)	(7.7)	(19.1)	16.3

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	15,723	4.6	-3.7	15,723	0.0
영업이익	914	17.1	-6.3	914	0.1
세전계속사업이익	1,322	4.8	-2.5	1,381	-4.3
지배순이익	993	6.8	-6.2	1,001	-0.9
영업이익률 (%)	5.8	+0.6 %pt	-0.2 %pt	5.8	0
지배순이익률 (%)	6.3	+0.1 %pt	-0.2 %pt	6.4	-0.1 %pt

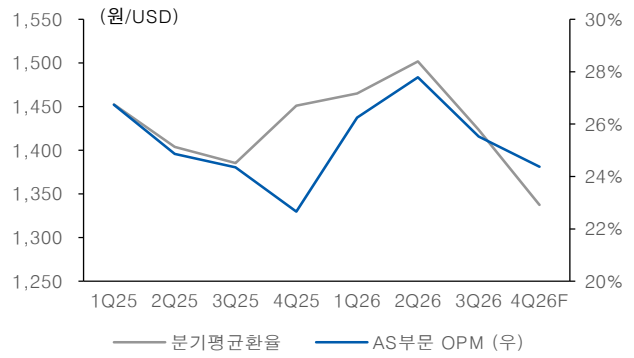
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	57,237	61,118	64,862	68,660
영업이익	3,073	3,357	3,772	3,752
지배순이익	4,056	3,656	4,071	4,099
PER	5.4	6.8	7.4	7.4
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.6	3.7	4.0	3.6
ROE	9.4	7.7	7.9	7.4

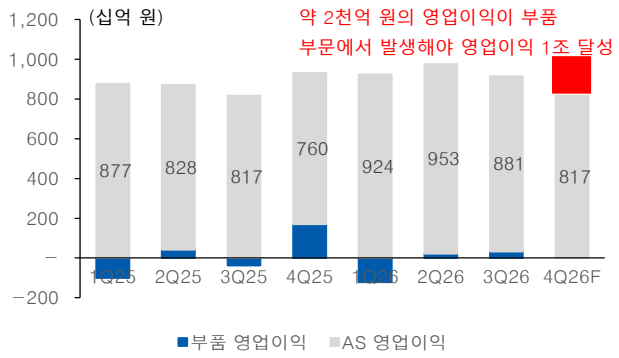
자료: 유안타증권

AS 부문 분기 OPM 변동성은 평균환율에 기인하므로 4Q26F 추가하락 예상



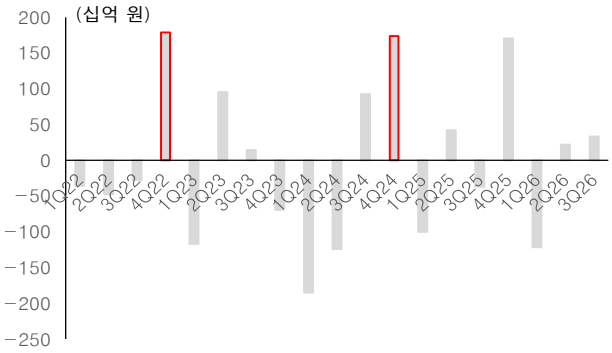
자료: 유안타증권 리서치센터, DART, 주: 4Q26F 는 당사 예상치

예상치 대로면 AS 부문 4Q26F 영업이익은 8 천억 초반인데…



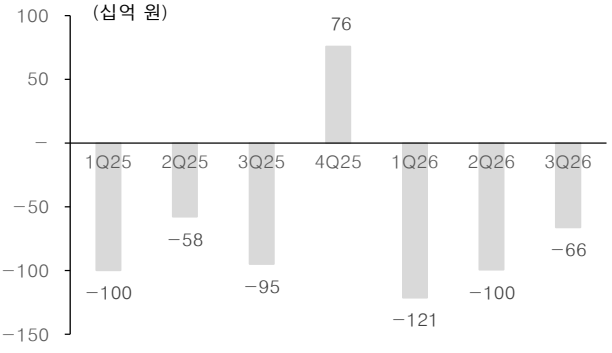
자료: 유안타증권 리서치센터, DART, 주: 4Q26F 는 당사 예상치

4 분기는 계절적으로 부품부문 비용 상승분 보전의 분기



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스, 주: 4Q23 은 부품부문 일회성 품질비용 발생

분기 누적으로 봐도 보전받을 비용은 분명히 존재



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대모비스

현대모비스: 분기별 및 연간 실적 예상치

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	14,752	15,936	15,032	15,398	15,561	16,325	15,723	17,254	61,118	64,862	68,660
부품모듈	11,474	12,607	11,675	12,044	12,042	12,894	12,274	13,903	47,800	51,113	53,295
AS	3,278	3,330	3,357	3,354	3,519	3,430	3,449	3,350	13,318	13,749	15,365
영업이익	777	870	780	930	803	975	914	1,023	3,357	3,772	3,752
부품모듈	−100	42	−37	171	−121	22	33	263	76	197	34
AS	877	828	817	760	924	953	881	817	3,282	3,575	3,718
영업이익률	5.3%	5.5%	5.2%	6.0%	5.2%	6.0%	5.8%	5.9%	5.5%	5.8%	5.5%
부품모듈	−0.9%	0.3%	−0.3%	1.4%	−1.0%	0.2%	0.3%	1.9%	0.2%	0.4%	0.1%
AS	26.7%	24.9%	24.3%	22.7%	26.3%	27.8%	25.5%	24.4%	24.6%	26.0%	24.2%

자료: 유안타증권 리서치센터, DART

현대모비스: 목표주가 및 밸류에이션

	FY27F
부품부문 NOPAT (십억 원)	25
Target P/E	12
AS 부문 NOPAT (십억 원)	2,789
Target P/E	13
현대차 지분 시총 (십억 원)	12,875
할인율	30%
부품부문 적정가치 (십억 원)	**304**
AS 부문 적정가치 (십억 원)	**36,254**
현대차 지분 적정가치 (십억 원)	**9,013**
BD 적정가치 (십억 원)	50,000
지분율	11%
할인율	50%
BD 지분 기반 적정가치 (십억 원)	**2,813**
BD 향 로봇 부품 사업 적정 가치 (십억 원)	**11,250**
적정 시가총액 (십억 원)	**59,632**
보통주 주식발행수 (천 주)	90,727
목표주가	660,000

자료: 유안타증권 리서치센터

현대모비스 (012330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**57,237**	**61,118**	**64,862**	**68,660**	**71,485**
매출원가	49,174	52,288	55,392	58,842	60,763
매출총이익	8,063	8,830	9,470	9,818	10,723
판관비	4,989	5,472	5,698	6,066	6,244
영업이익	**3,073**	**3,357**	**3,772**	**3,752**	**4,478**
EBITDA	4,058	4,525	5,132	5,276	6,140
영업외손익	2,191	1,758	1,743	1,800	1,879
외환관련손익	112	41	-21	-24	-27
이자손익	296	225	272	332	414
관계기업관련손익	1,788	1,400	1,400	1,400	1,400
기타	-4	92	92	92	92
법인세비용차감전순손익	5,264	5,115	5,515	5,552	6,357
법인세비용	1,204	1,450	1,434	1,444	1,653
계속사업순손익	4,060	3,665	4,081	4,109	4,705
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,060	3,665	4,081	4,109	4,705
지배지분순이익	**4,056**	**3,656**	**4,071**	**4,099**	**4,693**
포괄순이익	5,918	4,028	4,444	4,472	5,068
지배지분포괄이익	5,913	4,020	4,435	4,463	5,058

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**4,253**	**4,473**	**4,984**	**5,380**	**6,331**
당기순이익	4,060	3,665	4,081	4,109	4,705
감가상각비	903	1,065	1,261	1,430	1,576
외환손익	15	-19	21	24	27
종속,관계기업관련손익	-1,773	-1,438	-1,400	-1,400	-1,400
자산부채의 증감	-822	-708	-672	-471	-257
기타현금흐름	1,870	1,907	1,694	1,688	1,680
투자활동 현금흐름	**-4,589**	**-3,234**	**-4,477**	**-4,098**	**-3,628**
투자자산	-2,739	-1,771	-1,894	-1,535	-1,084
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,204	-1,348	-2,500	-2,500	-2,500
유형자산 감소	116	66	0	0	0
기타현금흐름	238	-181	-82	-63	-44
재무활동 현금흐름	**-255**	**-1,205**	**-1,691**	**-2,064**	**-1,952**
단기차입금	90	148	0	0	0
사채 및 장기차입금	714	-35	-400	-200	0
자본	4	10	0	0	0
현금배당	-406	-583	-132	-705	-793
기타현금흐름	-657	-745	-1,159	-1,159	-1,159
연결범위변동 등 기타	300	100	2,258	2,256	2,084
현금의 증감	**-291**	**134**	**1,075**	**1,474**	**2,834**
기초 현금	5,079	4,788	4,922	5,997	7,471
기말 현금	4,788	4,922	5,997	7,471	10,306
NOPLAT	**3,073**	**3,357**	**3,772**	**3,752**	**4,478**
FCF	**2,049**	**3,125**	**2,484**	**2,880**	**3,831**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**28,424**	**30,366**	**32,236**	**34,318**	**37,437**
현금및현금성자산	4,788	4,922	5,997	7,471	10,306
매출채권 및 기타채권	10,396	10,931	11,259	11,394	11,325
재고자산	6,763	6,862	7,282	7,709	8,026
비유동자산	38,173	40,034	43,150	45,724	47,691
유형자산	12,003	12,347	13,585	14,655	15,579
관계기업등 지분관련자산	22,410	23,679	25,573	27,108	28,192
기타투자자산	1,028	1,110	1,110	1,110	1,110
자산총계	**66,597**	**70,401**	**75,386**	**80,042**	**85,128**
유동부채	12,745	13,058	13,778	14,508	15,051
매입채무 및 기타채무	8,888	9,172	9,734	10,304	10,728
단기차입금	648	796	796	796	796
유동성장기부채	569	511	511	511	511
비유동부채	7,733	8,130	8,083	8,242	8,508
장기차입금	1,728	1,759	1,359	1,159	1,159
사채	200	60	60	60	60
부채총계	**20,479**	**21,188**	**21,861**	**22,750**	**23,560**
지배지분	46,081	49,168	53,470	57,228	61,492
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,367	1,377	1,377	1,377	1,377
이익잉여금	42,911	45,225	49,163	52,557	56,457
비지배지분	37	45	55	65	77
자본총계	**46,118**	**49,213**	**53,525**	**57,293**	**61,568**
순차입금	**-7,088**	**-8,147**	**-9,622**	**-11,296**	**-14,131**
총차입금	3,554	3,668	3,268	3,068	3,068

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	43,481	39,684	44,870	45,177	51,729
BPS	509,212	558,145	606,985	649,642	698,045
EBITDAPS	43,506	49,121	56,563	58,148	67,675
SPS	613,625	663,422	714,911	756,772	787,913
DPS	6,000	1,500	8,000	9,000	9,000
PER	**5.4**	**6.8**	**7.4**	**7.4**	**6.5**
PBR	**0.5**	**0.5**	**0.6**	**0.5**	**0.5**
EV/EBITDA	**3.6**	**3.7**	**4.0**	**3.6**	**2.6**
PSR	**0.4**	**0.4**	**0.5**	**0.4**	**0.4**

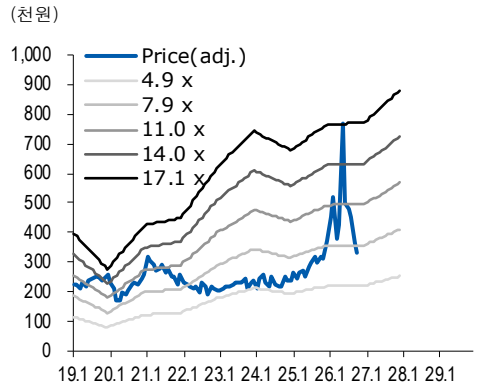
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**-3.4**	**6.8**	**6.1**	**5.9**	**4.1**
영업이익 증가율 (%)	**33.9**	**9.2**	**12.3**	**-0.5**	**19.4**
지배순이익 증가율 (%)	**18.5**	**-9.9**	**11.4**	**0.7**	**14.5**
매출총이익률 (%)	14.1	14.4	14.6	14.3	15.0
영업이익률 (%)	**5.4**	**5.5**	**5.8**	**5.5**	**6.3**
지배순이익률 (%)	7.1	6.0	6.3	6.0	6.6
EBITDA 마진 (%)	7.1	7.4	7.9	7.7	8.6
ROIC	12.9	12.1	14.7	13.9	15.4
ROA	6.5	5.3	5.6	5.3	5.7
ROE	**9.4**	**7.7**	**7.9**	**7.4**	**7.9**
부채비율 (%)	44.4	43.1	40.8	39.7	38.3
순차입금/자기자본 (%)	-15.4	-16.6	-18.0	-19.7	-23.0
영업이익/금융비용 (배)	23.8	19.0	22.2	24.2	29.9

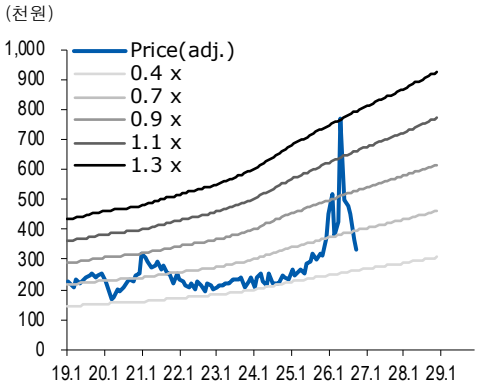
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

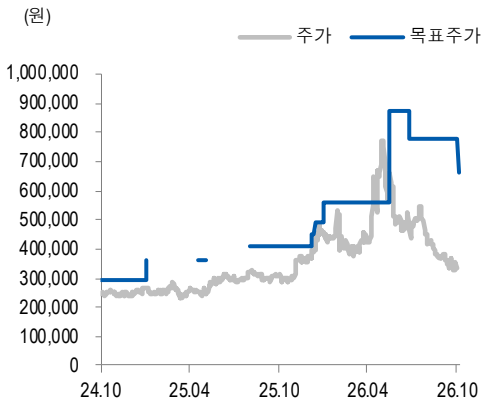
P/E band chart



P/B band chart



현대모비스 (012330) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-02	BUY	660,000	1년		
2026-07-27	BUY	780,000	1년	-46.51	-29.87
2026-06-16	BUY	870,000	1년	-41.41	-27.47
2026-01-29	BUY	560,000	1년	-13.52	37.14
2026-01-12	BUY	490,000	1년	-7.11	-0.51
2026-01-06	BUY	450,000	1년	-12.37	-11.22
2025-09-02	BUY	410,000	1년	-22.16	-7.93
	담당자변경				
2025-05-15	BUY	360,000	1년	-30.75	-26.94
2024-10-30	1년 경과 이후		1년	-14.54	-9.14

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-30

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **김용민**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.