

현대모비스 — 영업 밖에서 오는 이익

영업이익률 5.49%, 그런데 순이익은 영업이익보다 크다

- 10년간 매출은 59.7% 늘었으나 영업이익은 15.6% 증가. 영업이익률 7.59% → 5.49%.
- 1H26 영업이익 +7.96%인데 순이익은 -1.16%. 영업외손익이 3,008억원 줄었다.
- CAPEX는 2조 3,651억원에서 1조 5,157억원으로 35.9% 감소. 환원 공시는 10년 37건.

매출이 60% 늘 동안 영업이익은 16% 늘었다

FY2016 매출 38조 2,617억원·영업이익 2조 9,047억원에서 FY2025 매출 61조 1,181억원·영업이익 3조 3,575억원이 됐다. **매출은 59.7% 늘었는데 영업이익은 15.6% 늘었다.** 영업이익률은 7.59%에서 **5.49%**로 2.10%p 낮아졌다.

FY2025 영업이익 3조 3,575억원 자체는 10년 최고치다. 다만 그 최고치가 매출 61조 원 위에서 나온 값이라는 점이 앞선 구간과 다르다.

사업 구성은 모듈·부품 47조 8,001억원(78.2%)과 A/S 부품 13조 3,180억원(21.8%)이다. 증가율은 A/S가 10.2%로 모듈·부품 5.9%보다 높다. **회사가 이익률이 높다고 밝힌 쪽이 더 빠르게 크는 중이지만 비중은 아직 5분의 1 수준이다(표 2).**

순이익이 영업이익보다 크다

FY2023 영업이익 2조 2,953억원에 순이익 3조 4,233억원(1.49배), FY2024 3조 735억원에 4조 602억원(1.32배), FY2025 3조 3,575억원에 3조 6,647억원(1.09배)이다. **영업 밖에서 들어오는 이익이 10년 내내 손익의 한 축이었다.**

이 구조는 2026년 상반기에 방향을 드러냈다. 7월 24일 공시된 잠정실적에서 **1H26 영업이익은 1조 7,778억원으로 7.96% 늘었으나 세전이익은 2조 6,468억원으로 6.02% 줄었고 순이익도 1조 9,433억원으로 1.16% 감소했다.** 세전이익에서 영업이익을 뺀 영업외손익은 1H25 1조 1,698억원에서 1H26 8,690억원으로 **3,008억원(25.7%) 줄었다(표 1).**

본업이 개선된 분기에 순이익이 뒷걸음질했다는 것은, 이 회사의 손익을 영업이익만으로 읽으면 방향을 놓친다는 뜻이다. 2Q26 단독으로는 영업이익 9,752억원(+12.09%), 순이익 1조 602억원(+13.47%)으로 둘 다 늘었다.

투자를 줄이면서 환원은 이어간다

FY2025 CAPEX는 1조 5,157억원으로 전년 2조 3,651억원 대비 **35.9% 줄었다.** 다음 해 설비투자 계획도 2조 4,254억원에서 2조 1,913억원으로 9.7% 축소됐고, 감소분은 해외(1조 4,474억원 → 1조 2,556억원)에서 나왔다. 연구개발비는 1조 8,774억원으로 7.3% 늘어 매출 대비 3.07%를 유지했다(표 3).

한편 10년간 배당 17건·주식소각 10건·자기주식취득 10건으로 환원 공시가 37건이고 최근 3년에 14건이 있다. 유상증자·전환사채 등 **희석 공시는 0건**이며 12개 위험신호도 전부 꺼져 있다. 현금전환주기는 FY2023 46.9일에서 55.9일로 9.0일 길어졌다.

PER 12.15배는 동종 중앙값 6.12배의 2.0배, PBR 0.90배는 중앙값 0.45배의 2.0배다. 두 배수 모두 P90(45.42배·1.37배) 아래에 있다.

국면 판단

본업 마진 정체 영업외 기여 축소

현재주가 (26/08/07)

496,500원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**영업외손익
(1H26 8,690억원, -25.7%)**

Key Data

시가총액	45.0조원
발행주식수(보통주)	0.91억주
PER / PBR	12.2배 / 0.9배
외국인지분율	37.5%
공매도잔고비율	0.4%
업종	운송장비·부품
위험신호	0건 / 12건
표시점수 / 등급	100 / A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
매출액(억원)	592,544	572,370	611,181	318,852
영업이익(억원)	22,953	30,735	33,575	17,778
영업이익률(%)	3.87	5.37	5.49	5.58
순이익(억원)	34,233	40,602	36,647	19,433
순이익 ÷ 영업이익(배)	1.49	1.32	1.09	1.09
EPS(원)	37,639	44,939	40,861	주p
영업활동현금흐름(억원)	53,426	42,527	44,725	주p
CAPEX(억원)	19,132	23,651	15,157	주p
현금전환주기(일)	46.9	55.8	55.9	주p

1H26은 7/24 연결 잠정실적(외부감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표 현금흐름표가 없다.

표 1. 영업이익과 순이익이 갈린 상반기 (단위: 억원, %)

구분	1H25	1H26	증감	2Q25	2Q26	증감
매출액	306,883	318,852	+3.90	159,362	163,247	+2.44
영업이익	16,467	17,778	+7.96	8,700	9,752	+12.09
세전이익	28,165	26,468	-6.02	13,453	13,550	+0.72
순이익	19,662	19,433	-1.16	9,344	10,602	+13.47
영업외손익(세전-영업)	11,698	8,690	-25.7	4,753	3,798	-20.1
연간 순이익÷영업이익 — FY21 1.16 · FY22 1.23 · FY23 1.49 · FY24 1.32 · FY25 1.09						

주: 영업외손익은 세전이익에서 영업이익을 뺀 값이며 지분법손익·금융손익·외환손익 등이 섞여 있다. 잠정 공시가 구성 항목을 제공하지 않아 요인별로 나누지 않았다.
자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260724800096)·분기보고서(2026.03, 20260515002700)

표 2. 매출 구성 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감	2025 비중
모듈·부품	451,519	478,001	+5.9%	78.2%
A/S 부품	120,851	133,180	+10.2%	21.8%
합계	572,370	611,181	+6.8%	100%
10년 추이 — 매출 382,617(FY16) → 611,181(FY25) +59.7% / 영업이익 29,047 → 33,575 +15.6% / 이익률 7.59% → 5.49%				

주: 부문별 영업이익이 공시되지 않아 A/S와 모듈의 수익성 차이를 금액으로 확인하지 않았다. 회사는 A/S 부품의 이익률이 상대적으로 높다고 밝히고 있다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 매출

표 3. 투자와 환원 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감
CAPEX(실적)	23,651	15,157	-35.9%
차년도 설비투자 계획(국내)	9,780	9,357	-4.3%
차년도 설비투자 계획(해외)	14,474	12,556	-13.3%
차년도 설비투자 계획(합계)	24,254	21,913	-9.7%
연구개발비 (매출비)	17,499 (3.06%)	18,774 (3.07%)	+7.3%
자본배분 — 10년 환원 37건(배당 17·소각 10·자사주 10, 최근 3년 14건) · 희석 0건			
PER / PBR 대비 동종	12.15배(중앙값 6.12, P90 45.42, 87사) / 0.90배(중앙값 0.45, 117사)		

주: 설비투자 계획은 사업보고서에 기재된 차년도 계획이며 실제 집행액과 다를 수 있다. 공시 건수는 빈도이며 금액 규모가 아니다. 자료: 사업보고서(2025.12) 설비투자 계획·연구개발 활동, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점검 지표

1순위는 영업외손익이다. 1H26 8,690억원(-25.7%)이 더 줄면 본업이 개선돼도 순이익은 늘지 않는다. 세전이익과 영업이익을 항상 함께 보고, 구성이 공시되는 분기보고서에서 지분법·금융·외환 중 어느 항목이 움직였는지 확인한다. 본업 쪽에서는 영업이익률 5.49%와 A/S 부품 비중 21.8%가 축이다 — 이익률이 높은 쪽 비중이 오르면 마진이 회복될 여지가 생긴다. CAPEX 35.9% 감소는 당장 현금에 유리하지만 계획까지 9.7% 줄었으므로 전동화·신사업 투자 축소인지 시점 이연인지를 차년도 계획에서 확인한다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515002700) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260724800096).

한계: ① 2Q26은 외부감사 전 잠정치다. ② 영업외손익은 세전이익·영업이익 역산값이며 지분법·금융·외환 등의 구성이 잠정 공시에 없어 항목별로 분해하지 않았다. ③ 부문별 영업이익이 공시되지 않아 모듈·부품과 A/S의 수익성을 금액으로 나누지 않았다. ④ 전동화 부품 등 제품군별 실적이 분리되지 않아 다루지 않았다. ⑤ CAPEX 감소가 투자 축소인지 집행 시점 이연인지는 공시에서 구분되지 않는다. ⑥ 환원 공시는 건수이며 금액 규모가 아니므로 환원율을 산출하지 않았다.