

현대모비스 012330

가는 길 그대로

4Q23 Pre: 매출액 15조원, 영업이익 7,116억원 전망

4Q23F 매출액 15.1조원(+0.5% 이하 YoY), 영업이익 7,116억원(+7.8%)를 예상한다. 연말 전방 고객사 판매 부진과 EV 둔화 영향으로 모듈 및 핵심부품 사업부의 성장은 Flat하다. A/S 사업부는 계절성과 더불어 영업일수가 적은 영향으로 -4.9%의 매출 역성장을 예상한다. 물류비 정상화 흐름에 따른 비용 개선은 임단협 협상 일회성 인건비 상승분(750억원)이 상쇄할 전망이다. 4Q23F OPM은 4.7%(+0.2%p)를 전망한다. 다만, ICCU 품질비용 충당금(300억원~400억원)이 추가적으로 인식될 가능성이 있다.

2024F 매출액 62조원, 영업이익 2.7조원 예상

2024F 매출액은 62조원(+4%), 영업이익 2.7조원(+8.4%)를 전망한다. 정상화된 물류비를 바탕으로 A/S 사업부 중심의 개선된 이익체력을 시현 가능하다. 다만 모듈 및 핵심부품 사업은 전방 수요 둔화로 +4.8% 매출 성장에 그칠 전망이다. 전동화 사업부의 경우 EV 둔화 영향과 2H24 공장 완공에 따른 감가상각비 반영으로 BEP 수준을 유지할 것으로 예상된다. 중장기적으로 가동률 상승과 해외 Non-Captive 수주 확대에 따른 배터리셀 순매출 방식의 점진적 확대는 수익성 개선의 핵심이 될 전망이다.

목표주가 290,000원, 투자의견 '매수' 유지

24F EPS 39,591원에 Target PER 7.5배를 적용했다. 2024년은 1) 완성차의 RV, HEV의 믹스 개선 지속, 2) IRA 보조금 혜택, 3) 2H24부터 8개 차종 자율주행 Level2 통합제어기 매출 인식 시작 등이 포인트다. 특히 자율주행 R&D 비용 지출이 절반을 차지했던 만큼 최초 매출 발생은 의의가 깊다.

해상 운임은 연초 홍해 이슈로 급등했으나 갱신 주기를 고려 시 1Q24 물류비에 영향은 미미할 전망이다. 다만, A/S 사업부는 운임에 직접적으로 영향을 받는 만큼 장기화 시 물류비 개선효과가 훼손될 가능성이 있어 관심이 필요하다. 목표주가 290,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	41,702	51,906	59,653	62,023	65,153
영업이익	2,040	2,027	2,484	2,693	3,532
영업이익률(%)	4.9	3.9	4.2	4.3	5.4
세전이익	3,195	3,363	4,844	4,989	5,847
지배주주지분순이익	2,352	2,485	3,665	3,733	4,409
EPS(원)	24,873	26,359	38,868	39,591	46,763
증감률(%)	54.6	6.0	47.5	1.9	18.1
ROE(%)	6.9	6.8	9.3	8.8	9.6
PER(배)	10.2	7.6	5.5	5.4	4.6
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	8.2	6.3	4.2	3.3	2.3

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.01.17

매수(유지)

목표주가(유지)	290,000원
현재주가(01/16)	213,000원
상승여력	36.2%

Stock Data

KOSPI	2,497.6pt
시가총액(보통주)	19,949십억원
발행주식수	93,655천주
액면가	5,000원
자본금	491십억원
60일 평균거래량	130천주
60일 평균거래대금	28,982백만원
외국인 지분율	39.1%
52주 최고가	250,000원
52주 최저가	205,000원
주요주주	
기아(외 7인)	31.7%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.1	#N/A
3M	-6.8	-9.3
6M	-14.3	-9.3

주가차트

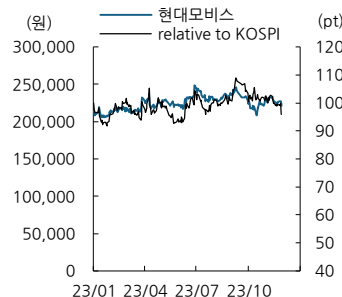


표1 현대모비스 4Q23F 실적 Preview

(십억원, %)	4Q23F	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	15,071	14,230	14,995	5.9	0.5	15,356	(1.9)
모듈 및 핵심부품	12,484	11,457	12,275	9.0	1.7		
전동화	2,857	2,724	3,197	4.9	(10.6)		
부품제조	2,690	2,761	2,618	(2.6)	2.8		
모듈조립	6,937	5,972	6,460	16.2	7.4		
A/S	2,587	2,773	2,720	(6.7)	(4.9)		
영업이익	711.6	690	660	3.1	7.8	675	5.5
OPM	4.7	4.9	4.4	(0.1)	0.3		
모듈 및 핵심부품	0.7	0.1	1.5	0.5	(0.8)		
A/S	24.3	24.4	18.4	(0.2)	5.9		
지배순이익	894	998	642	(10.4)	39.3	817	9.4
NPM	5.9	7.0	4.3	(1.1)	1.7		

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	59,890	64,150	59,653	62,023	(0.4)	(3.3)
영업이익	2,476	3,093	2,484	2,693	0.3	(12.9)
OPM	4.1	4.8	4.2	4.3	0.0	(0.5)
지배순이익	3,454	3,952	3,665	3,733	6.1	(5.5)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대모비스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F	증감률
매출액	14,667	15,685	14,230	15,071	14,256	14,946	15,545	17,275	51,906	59,653	62,023	4.0
모듈 및 핵심부품	12,036	12,988	11,457	12,484	11,751	12,408	12,625	14,518	41,697	48,965	51,302	4.8
전동화	3,327	3,744	2,724	2,857	3,003	3,422	3,362	4,144	9,676	12,651	13,931	10.1
부품제조	2,526	2,759	2,761	2,690	2,649	2,707	2,804	3,067	9,333	10,736	11,227	4.6
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,937	6,099	6,280	6,458	7,307	22,688	25,577	26,144	2.2
A/S	2,631	2,697	2,773	2,587	2,505	2,538	2,921	2,757	10,210	10,688	10,721	0.3
영업이익	418	664	690	712	654	625	694	719	2,027	2,484	2,693	8.4
OPM	2.9	4.2	4.9	4.7	4.6	4.2	4.5	4.2	3.9	4.2	4.3	0.2
모듈 및 핵심부품	(1.0)	0.7	0.1	0.7	0.6	0.3	0.0	0.5	0.7	0.1	0.9	0.8
A/S	21.2	20.6	24.4	24.3	23.1	23.1	23.7	23.6	21.0	22.5	23.4	0.9
지배순이익	841	931	998	894	931	995	923	884	2,485	3,665	3,733	1.9
NPM	5.7	5.9	7.0	5.9	6.5	6.7	5.9	5.1	4.8	6.1	6.0	(0.1)
YoY												
매출액	29.7	27.4	7.0	0.5	(2.8)	(4.7)	9.2	14.6	24.5	14.9	4.0	
영업이익	8.1	64.6	19.8	7.8	56.4	(5.8)	0.6	1.1	(0.7)	22.6	8.4	
OPM	(1.7)	0.8	1.6	0.4	1.7	(0.0)	(0.4)	(0.6)	(1.0)	0.3	0.2	
지배순이익	62.1	21.2	79.5	39.3	10.7	6.9	(7.5)	(1.1)	5.7	47.5	1.9	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 현대모비스 Valuation Table

-	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	3,733	24F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	39,591	
Target P/E	(x)	7.5	
목표주가	(원)	290,000	주요 자동차 부품사 24F PER 피어 그룹 평균에 할인율 20% 적용
현재주가	(원)	213,000	
Upside	(%)	36.2	

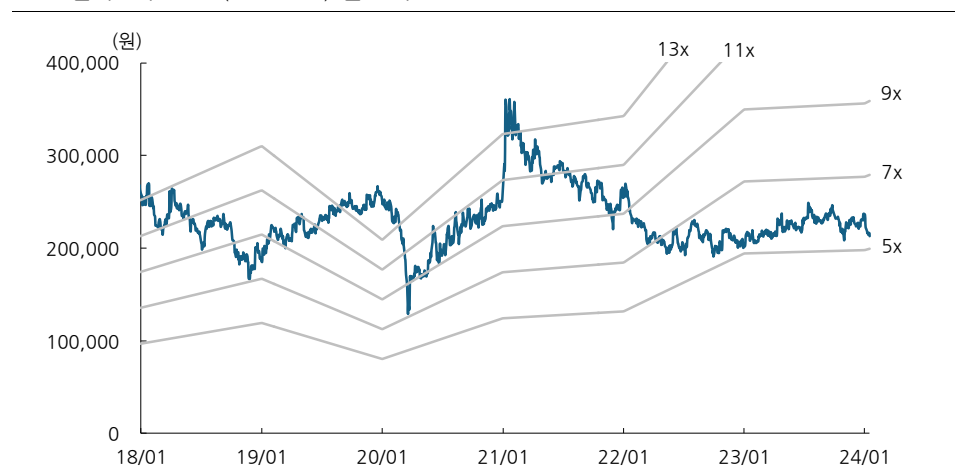
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표5 현대모비스 Peer Group Valuation

(배)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
현대모비스	7.4	5.6	5.3	0.5	0.5	0.4	4.1	4.4	3.6	7	9	8.8
현대위아	20.1	14.8	7.3	0.4	0.5	0.4	4.4	4.5	4.0	5.9	3.2	6.2
HL만도	19.2	10.2	7.1	0.9	0.8	0.7	6.0	4.7	4.1	3.7	7.9	10.2
한온시스템	212.9	21.5	14.3	1.9	1.5	1.5	8.9	7.3	6.4	2.9	7.2	10.5
덴소	22.9	21.2	14.1	1.4	1.5	1.4	9.1	8.5	7.2	6.7	7.4	10.2
콘티넨탈	169.6	9.9	8.1	0.8	1.0	0.9	3.9	4.2	3.6	7.0	10.8	11.6
마그나	13.4	9.9	8.1	1.5	1.3	1.2	4.8	5.9	5.0	10.8	13.9	15.9
아이신	8.0	20.6	9.7	0.6	0.8	0.8	4.2	5.7	4.7	8.7	3.9	8.3
발레오	17.6	10.5	6.3	1.1	0.8	0.7	3.6	2.9	2.6	8.7	7.8	11.1
보그워너	8.8	8.5	7.7	1.3	1.3	1.1	5.6	5.2	4.9	15.4	12.9	15.0
Peer평균	59.1	14.0	9.4	1.2	1.1	1.0	5.8	5.6	4.8	8.0	9.0	11.6

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림1 현대모비스 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

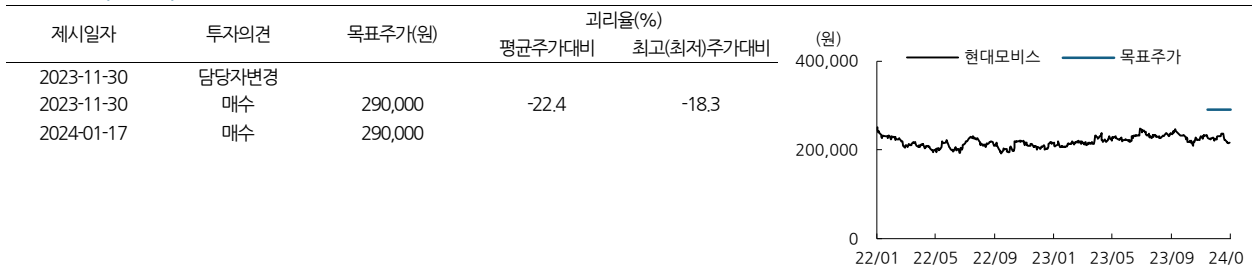
[현대모비스 012330]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	23,552	25,660	31,198	35,691	38,296	매출액	41,702	51,906	59,653	62,023	65,153
현금 및 현금성자산	4,156	4,088	8,666	10,436	11,950	매출원가	36,438	45,919	52,948	55,070	57,086
매출채권 및 기타채권	8,134	10,152	11,208	12,847	13,411	매출총이익	5,265	5,987	6,705	6,953	8,067
재고자산	4,275	5,267	5,909	6,773	7,071	판매비 및 관리비	3,224	3,961	4,221	4,260	4,535
기타	6,988	6,153	5,415	5,635	5,863	영업이익	2,040	2,027	2,484	2,693	3,532
비유동자산	27,930	29,747	28,460	29,054	31,230	(EBITDA)	2,877	2,925	3,418	3,803	4,838
관계기업투자등	16,487	18,025	20,187	21,007	21,860	금융손익	159	211	176	94	20
유형자산	9,131	9,371	5,977	5,688	6,944	이자비용	39	76	158	166	143
무형자산	916	965	713	713	713	관계기업등 투자손익	922	1,222	2,128	2,157	2,264
자산총계	51,483	55,407	59,657	64,745	69,525	기타영업외손익	73	-96	55	45	31
유동부채	10,077	11,476	12,742	14,185	14,727	세전계속사업이익	3,195	3,363	4,844	4,989	5,847
매입채무 및 기타채무	6,818	8,144	9,415	10,792	11,266	계속사업법인세비용	832	875	1,180	1,253	1,436
단기금융부채	1,676	1,884	1,712	1,712	1,712	계속사업이익	2,362	2,487	3,663	3,736	4,411
기타유동부채	1,583	1,449	1,615	1,681	1,749	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	6,048	6,123	6,211	6,394	6,585	당기순이익	2,362	2,487	3,663	3,736	4,411
장기금융부채	1,871	1,759	1,279	1,279	1,279	지배주주	2,352	2,485	3,665	3,733	4,409
기타비유동부채	4,177	4,364	4,933	5,116	5,306	총포괄이익	2,861	2,464	3,663	3,736	4,411
부채총계	16,125	17,599	18,954	20,579	21,312	매출총이익률 (%)	12.6	11.5	11.2	11.2	12.4
지배주주지분	35,273	37,799	40,682	44,143	48,191	영업이익률 (%)	4.9	3.9	4.2	4.3	5.4
자본금	491	491	491	491	491	EBITDA마진률 (%)	6.9	5.6	5.7	6.1	7.4
자본잉여금	1,399	1,362	1,362	1,362	1,362	당기순이익률 (%)	5.7	4.8	6.1	6.0	6.8
이익잉여금	34,679	36,979	40,147	43,609	47,657	ROA (%)	4.7	4.7	6.4	6.0	6.6
비지배주주지분(연결)	84	8	22	22	22	ROE (%)	6.9	6.8	9.3	8.8	9.6
자본총계	35,357	37,808	40,704	44,166	48,213	ROIC (%)	8.5	8.0	11.0	13.3	16.2

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,609	2,154	3,794	1,591	3,096	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2,362	2,487	3,663	3,736	4,411	P/E	10.2	7.6	5.5	5.4	4.6
비현금수익비용가감	933	700	-963	-868	-769	P/B	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
유형자산감가상각비	777	836	866	1,057	1,252	P/S	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
무형자산감가상각비	59	62	68	54	54	EV/EBITDA	8.2	6.3	4.2	3.3	2.3
기타현금수익비용	97	-198	-6,794	-6,293	-6,604	P/CF	7.3	5.9	7.4	7.0	5.5
영업활동 자산부채변동	-454	-764	1,199	-1,278	-545	배당수익률 (%)	1.6	2.0	1.9	1.9	1.9
매출채권 감소(증가)	368	-1,985	-799	-1,639	-564	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-1,087	-870	-483	-864	-298	매출액	13.9	24.5	14.9	4.0	5.0
매입채무 증가(감소)	-517	1,189	828	1,377	474	영업이익	11.5	-0.7	22.6	8.4	31.2
기타자산 부채변동	783	902	1,652	-152	-158	세전이익	50.8	5.3	44.0	3.0	17.2
투자활동 현금	-1,953	-1,604	2,286	450	-1,220	당기순이익	54.7	5.3	47.3	2.0	18.0
유형자산처분(취득)	-863	-1,056	2,667	-767	-2,508	EPS	54.6	6.0	47.5	1.9	18.1
무형자산 감소(증가)	-32	-86	211	-54	-54	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-894	-518	-566	1,335	1,408	부채비율	45.6	46.5	46.6	46.6	44.2
기타투자활동	-165	57	-26	-64	-67	유동비율	233.7	223.6	244.8	251.6	260.0
재무활동 현금	-962	-638	-1,661	-271	-361	순차입금/자기자본(x)	-1.7	-1.4	-14.1	-17.0	-18.7
차입금의 증가(감소)	-70	-26	-1,021	0	0	영업이익/금융비용(x)	52.8	26.8	15.7	16.3	24.8
자본의 증가(감소)	-892	-612	-743	-271	-361	총차입금 (십억원)	3,547	3,643	2,991	2,991	2,991
배당금의 지급	464	368	457	271	361	순차입금 (십억원)	-612	-530	-5,743	-7,515	-9,033
기타재무활동	0	0	102	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-46	-68	4,578	1,769	1,514	EPS	24,873	26,359	38,868	39,591	46,763
기초현금	4,202	4,156	4,088	8,666	10,436	BPS	372,955	400,887	431,455	468,171	511,101
기말현금	4,156	4,088	8,666	10,436	11,950	SPS	440,933	550,502	632,663	657,794	690,996
NOPLAT	1,509	1,499	1,878	2,017	2,664	CFPS	34,849	33,799	28,639	30,424	38,617
FCF	889	819	6,185	2,040	1,876	DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대모비스 (012330) 투자이전 및 목표주가 변동추이



투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자이전 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.