

현대모비스
(012330)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

310,000

유지

현재주가

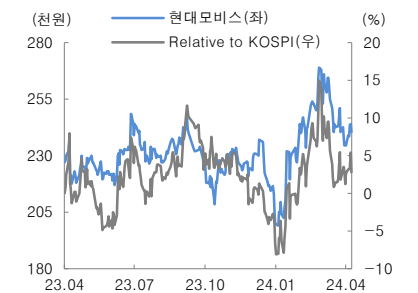
240,500

(24.04.26)

자동차업종

KOSPI	2656.33
시가총액	22,524십억원
시가총액비중	1.04%
자본금(보통주)	488십억원
52주 최고/최저	269,000원 / 199,000원
120일 평균거래대금	473억원
외국인지분율	39.97%
주요주주	기아 외 6 인 31.68% 국민연금공단 8.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.1	17.9	11.3	8.3
상대수익률	-5.6	10.0	-3.6	1.3



본업의 아쉬움

- 본업의 부진한 수익성을 AS 사업부 호실적으로 만회
- 2024년 1) 핵심부품 마진 개선 및 2) BEV 물량 효과 지연 불가피
- 2H24 논캡티브 수주 및 주주환원/지배구조개편 등 이벤트 모멘텀에 주목

투자 의견 매수, 목표주가 310,000원 유지

TP 31만원은 2024년 EPS 43,809원에 Target PER 7.0배 부여. 기존 예상 대비, 1) 핵심부품 마진 개선과 2) BEV 물량 효과 지연됨에 따라 본업의 아쉬움 지속. 2H24 1) 논캡티브 수주 및 2) 현대차그룹 지배구조개편 기대감 지속되고 있다는 점 감안 시, 관심 지속할 필요

1Q24 매출 14조(-6%, 이하 YoY), OP 5,427억(+30%), OPM 3.9% 시현

1Q23 OP 컨센(6,190억)/당사 추정(6,159억) 대비 -12% 하회하며 4Q23에 이어 실적 쇼크 지속. AS 사업부 OP 7,279억원(OPM 24.8%)로 기존 추정(6,333억 /OPM 23.2%) 대비 실적 서프라이즈 시현. 반면, 핵심부품/모듈 사업 OP -1,852 억원으로 적자 전환하며 본업 부진 지속. [모듈/부품] 매출 11조(-9%), OP -1,852 억(적진). HMG 생산 YoY -3% 감소한 가운데, 1) 품질비용(ICCU -400억 포함, -800억) 반영, 2) BEV 물량 감소에 따른 고정비 부담 확대로 적자 전환. 당사 추정 (-175억) 대비해서도 부진. [A/S] 매출 2.9조(+11%), OP 7,279억(+36%), OPM 24.8%. 환율효과(+430억)/단가인상(+330억)/운임하락(+500억) 반영되며, 호실적 기록

지연되는 실적 개선 vs 유효한 밸류 모멘텀

4Q23에 이어 1Q24에도 핵심부품 관련 품질비용 이슈 지속. HMG 전동/전장화 핵심부품 투자 지속에 따른 수익성 이슈 지속되는 모습. 다만, AS 사업부 호실적으로 전사 수익성은 안정적. 부품사 본업의 수익성 개선 지연되는 모습 아쉬우나, 2H24 1) 논캡티브 수주 가능성, 2) HMG 지배구조개편 수혜 기대감 보유. 이벤트 중심의 밸류 모멘텀 변동에 보다 주목할 필요

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24					2Q24		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consen	당사추정	YoY	QoQ
매출액	14,667	14,672	13,496	13,869	-5.4	-5.5	14,277	15,010	-4.3	8.2
영업이익	418	523	616	543	29.8	3.7	619	775	16.7	42.8
순이익	841	652	921	861	2.4	32.1	888	1,041	11.8	20.9

자료: 현대모비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	58,502	61,345	63,355
영업이익	2,027	2,295	2,956	3,682	3,741
세전순이익	3,363	4,445	5,269	6,042	6,380
총당기순이익	2,487	3,423	4,058	4,653	4,914
지배지분순이익	2,485	3,423	4,086	4,686	4,948
EPS	26,301	36,340	43,809	50,382	53,205
PER	7.6	6.5	5.5	4.8	4.5
BPS	400,026	431,438	475,024	522,476	571,332
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	6.8	8.7	9.6	10.1	9.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	59,368	63,712	58,502	61,345	-1.5	-3.7
판매비와 관리비	4,419	4,741	4,405	4,564	-0.3	-3.7
영업이익	2,892	3,534	2,956	3,682	2.2	4.2
영업이익률	4.9	5.5	5.1	6.0	0.2	0.5
영업외손익	2,314	2,360	2,314	2,360	0.0	0.0
세전순이익	5,206	5,894	5,269	6,042	1.2	2.5
지배지분순이익	4,037	4,571	4,086	4,686	1.2	2.5
순이익률	6.8	7.1	6.9	7.6	0.2	0.5
EPS(지배지분순이익)	43,281	49,151	43,809	50,382	1.2	2.5

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 1. 현대모비스 목표주가 산출

		비고
'23년 EPS	36,339.8 원	
'24년 EPS	43,808.9 원	
'25년 EPS	50,382.2 원	
2024년 EPS	43,808.9 원	
Target PER	7.0 배	투자 확대기였던 '05~'09년 평균. 글로벌 피어 평균 11배(일본 제외 시, 8.3배)
목표주가	310,000.0 원	
현재주가	240,500.0 원	2024/04/26일 종가 기준
상승여력	28.9 %	

자료: 대신증권 Research Center

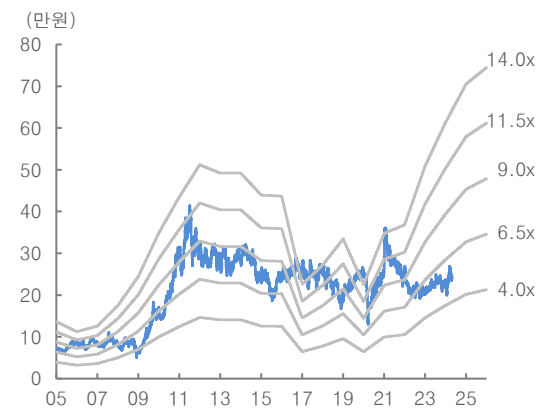
표 2. 현대모비스 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	14,667.0	15,684.9	14,230.2	14,672.2	13,869.1	15,010.0	14,371.4	15,251.1	59,254.3	58,501.6	61,345.1
YoY	29.7%	27.4%	7.0%	-2.1%	-5.4%	-4.3%	1.0%	3.9%	14.2%	-1.3%	4.9%
QoQ	-2.2%	6.9%	-9.3%	3.1%	-5.5%	8.2%	-4.3%	6.1%			
모듈/부품	12,036.3	12,987.8	11,457.0	11,890.3	10,937.3	12,148.8	11,542.5	12,430.0	48,371.4	47,058.7	49,841.1
전동화	3,326.9	3,743.6	2,723.6	2,453.5	1,876.0	2,014.7	2,312.9	2,289.8	12,247.6	8,493.5	9,406.1
핵심부품	2,526.1	2,759.0	2,761.3	3,049.8	2,987.9	3,223.8	2,948.6	3,316.4	11,096.2	12,476.7	13,197.8
모듈조립	6,183.3	6,485.2	5,972.1	6,387.0	6,073.4	6,910.2	6,281.0	6,823.8	25,027.6	26,088.5	27,237.2
A/S	2,630.7	2,697.1	2,773.2	2,781.9	2,931.8	2,861.2	2,828.9	2,821.1	10,882.9	11,442.9	11,504.1
영업이익	418.1	663.7	690.2	523.2	542.7	774.9	803.9	834.0	2,295.2	2,955.5	3,681.8
OPM	2.9%	4.2%	4.9%	3.6%	3.9%	5.2%	5.6%	5.5%	3.9%	5.1%	6.0%
YoY	8.1%	64.6%	19.8%	-20.8%	29.8%	16.8%	16.5%	59.4%	13.3%	28.8%	24.6%
QoQ	-36.7%	58.7%	4.0%	-24.2%	3.7%	42.8%	3.7%	3.7%			
모듈/부품	-117.0	95.6	14.6	-69.2	-185.2	82.5	125.0	162.6	-76.0	184.9	943.8
OPM	-1.0%	0.7%	0.1%	-0.6%	-1.7%	0.7%	1.1%	1.3%	-0.2%	0.4%	1.9%
A/S	535.1	568.1	675.6	592.4	727.9	692.4	678.9	671.4	2,371.2	2,770.7	2,738.0
OPM	20.3%	21.1%	24.4%	21.3%	24.8%	24.2%	24.0%	23.8%	21.8%	24.2%	23.8%
당기순이익	841.8	932.0	998.1	651.4	862.4	1,042.4	1,078.8	1,074.6	3,423.3	4,058.2	4,653.2
지배순이익	841.4	931.4	997.8	652.0	861.1	1,041.0	1,077.3	1,107.0	3,422.6	4,086.4	4,685.5
NPM	5.7%	5.9%	7.0%	4.4%	6.2%	6.9%	7.5%	7.3%	5.8%	7.0%	7.6%
YoY	62.1%	21.2%	79.5%	1.6%	2.3%	11.8%	8.0%	69.8%	37.7%	19.4%	14.7%
QoQ	31.1%	10.7%	7.1%	-34.7%	32.1%	20.9%	3.5%	2.8%			

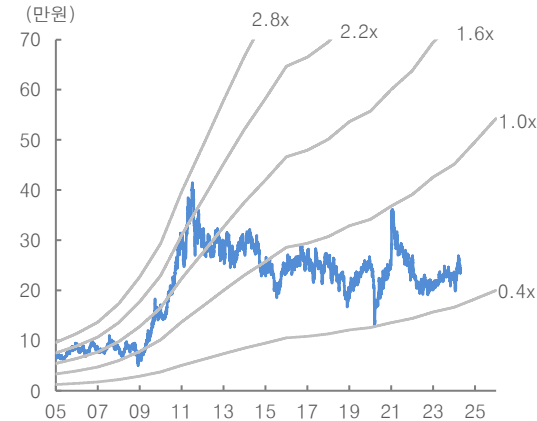
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대모비스 12개월 선행 PER Band



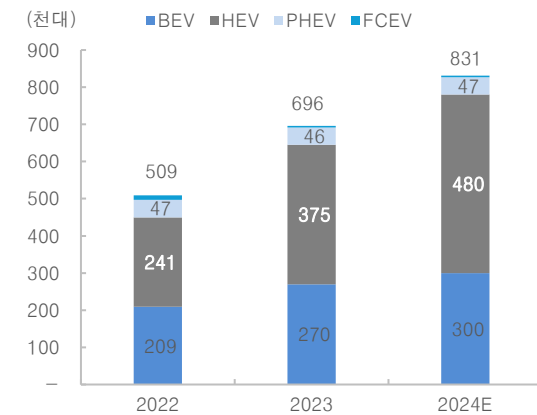
자료: Quantiverse 대신증권 Research Center

그림 2. 현대모비스 12개월 선행 PBR Band



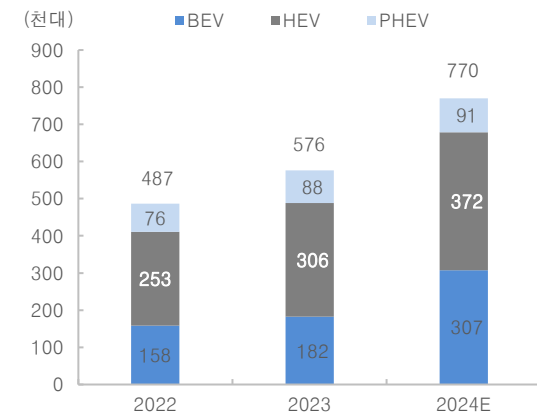
자료: Quantiverse 대신증권 Research Center

그림 3. 현대차 친환경차 판매계획



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 4. 기아 친환경차 판매계획



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 5. 2024년 수주 실적: 2024년 계획 달성률 19%

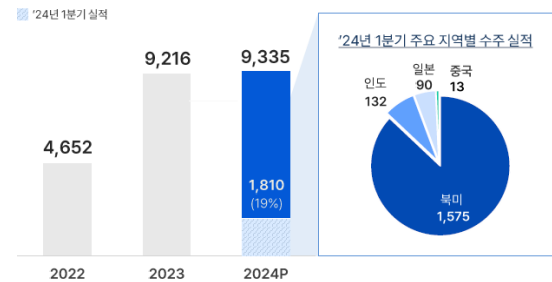
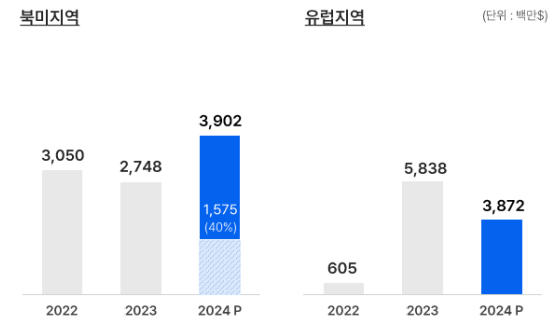


그림 6. 지역별 수주 실적



자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 1.현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동차	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		16,597.8	56,460.5	30,311.2	11,480.1	13,309.1	13,934.7	3,117.8	128,613.5
수익률	1M	-7.1	-2.7	-7.9	3.0	-4.6	-9.6	4.6	
	3M	20.7	23.3	17.3	18.3	-13.2	-8.6	1.5	
	6M	13.4	25.4	36.4	19.2	5.0	-1.7	-7.7	
	1Y	6.8	53.6	98.7	76.2	-1.0	-3.0	-33.5	
매출액	2021	40,289.9	47,349.9	25,000.7	32,567.2	41,508.5	37,840.0	21,104.5	205,370.9
	2022	45,373.4	45,913.9	24,406.9	31,928.3	44,797.5	42,797.0	23,841.2	213,684.8
	2023E	44,275.3	48,331.3	25,550.1	32,942.3	45,293.3	44,443.2	24,184.6	220,744.7
	2024E	47,259.0	51,141.2	26,486.3	34,445.7	46,975.6	46,423.4	25,850.2	231,322.4
영업이익	2021	1,574.0	3,151.8	1,256.8	428.6	765.2	1,573.0	557.2	7,732.6
	2022	1,757.6	3,117.5	1,421.6	991.2	1,954.6	2,038.0	786.3	10,309.2
	2023E	1,984.6	4,734.8	1,698.8	1,593.6	2,883.5	2,441.7	972.3	14,324.7
	2024E	2,226.4	5,256.1	1,826.1	1,843.8	3,440.8	2,900.1	1,300.1	16,567.0
EBITDA	2021	2,269.1	5,849.0	3,163.4	2,478.9	3,129.4	3,505.0	2,434.1	20,559.8
	2022	2,464.9	5,403.9	2,383.3	2,682.3	4,299.3	4,139.0	2,770.9	21,678.6
	2023E	2,719.4	7,164.4	2,733.6	3,281.7	5,168.8	4,078.9	2,974.7	25,402.1
	2024E	3,032.2	7,752.7	2,923.0	3,563.2	5,847.2	4,600.6	3,304.9	27,991.6
당기순익	2021	1,929.1	2,327.3	1,426.6	278.6	70.1	592.0	242.3	4,936.9
	2022	2,620.8	2,399.3	1,518.2	630.2	1,250.7	1,213.0	239.0	7,250.3
	2023E	2,661.7	3,596.7	1,740.4	1,042.1	1,728.8	1,696.1	330.4	10,134.5
	2024E	2,875.2	3,980.3	1,861.7	1,212.4	2,206.2	2,073.1	577.1	11,910.8
PER	2021	7.4	17.9	11.8	26.1	169.6	13.4	17.6	42.7
	2022	6.3	21.9	19.2	16.7	13.3	10.3	15.3	16.1
	2023E	6.2	14.7	16.7	10.0	7.6	8.1	9.1	11.0
	2024E	5.7	13.1	15.6	8.5	6.0	6.7	5.6	9.2
PBR	2021	0.5	1.3	0.6	0.6	0.8	1.5	1.1	1.0
	2022	0.5	1.7	1.0	0.9	1.1	1.4	0.9	1.2
	2023E	0.5	1.6	1.0	0.8	0.9	1.1	0.8	1.0
	2024E	0.5	1.5	0.9	0.8	0.8	1.0	0.7	0.9
EV/EBITDA	2021	4.1	7.5	8.3	4.9	3.9	4.8	3.6	5.5
	2022	4.5	10.7	15.9	6.1	4.9	5.2	3.1	7.6
	2023E	4.7	7.8	13.6	4.7	3.4	4.8	2.6	6.1
	2024E	4.0	7.1	12.4	4.2	2.8	4.2	2.3	5.5
ROE	2021	6.8	7.3	5.0	2.1	0.5	5.2	6.1	4.4
	2022	8.7	8.0	5.8	5.5	8.6	10.6	6.0	7.4
	2023E	8.7	11.6	5.8	8.8	11.3	13.6	7.4	9.8
	2024E	8.7	12.2	6.1	9.8	13.0	15.0	12.1	11.4
배당성향	2021	14.8	44.2	30.6	121.6	450.5	86.8	39.8	128.9
	2022	9.3	40.8	27.8	47.1	38.0	43.0	41.9	39.8
	2023E	12.7	31.4	28.2	30.6	30.7	32.2	40.0	32.2
	2024E	12.9	31.0	28.6	28.7	32.7	28.0	38.0	31.2

주: 2024/04/24 종가 기준
자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	58,502	61,345	63,355
매출원가	45,919	52,492	51,141	53,100	54,905
매출총이익	5,987	6,762	7,360	8,245	8,450
판매비와관리비	3,961	4,467	4,405	4,564	4,709
영업이익	2,027	2,295	2,956	3,682	3,741
영업이익률	3.9	3.9	5.1	6.0	5.9
EBITDA	2,925	3,221	4,040	4,962	5,141
영업외손익	1,336	2,150	2,314	2,360	2,639
관계기업손익	1,222	1,845	2,100	2,150	2,434
금융수익	785	825	506	506	507
외환관련이익	373	246	233	233	233
금융비용	-668	-605	-378	-382	-387
외환관련손실	542	442	316	316	316
기타	-2	85	85	85	85
법인세비용차감전순이익	3,363	4,445	5,269	6,042	6,380
법인세비용	-875	-1,022	-1,211	-1,389	-1,466
계속사업순이익	2,487	3,423	4,058	4,653	4,914
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	4,058	4,653	4,914
당기순이익률	4.8	5.8	6.9	7.6	7.8
비지배지분순이익	2	1	-28	-32	-34
지배지분순이익	2,485	3,423	4,086	4,686	4,948
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	4	4	4	4
포괄순이익	2,715	3,462	4,097	4,692	4,953
비지배지분포괄이익	4	0	-28	-33	-34
지배지분포괄이익	2,712	3,461	4,125	4,725	4,988

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	26,301	36,340	43,809	50,382	53,205
PER	7.6	6.5	5.5	4.8	4.5
BPS	400,026	431,438	475,024	522,476	571,332
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	30,951	34,203	43,309	53,359	55,284
EV/EBITDA	4.4	4.9	3.6	2.4	1.7
SPS	549,320	629,136	627,183	659,632	681,243
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	33,726	38,523	50,323	60,940	65,916
DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	24.5	14.2	-1.3	4.9	3.3
영업이익 증가율	-0.7	13.3	28.8	24.6	1.6
순이익 증가율	5.3	37.6	18.5	14.7	5.6
수익성					
ROIC	9.0	9.6	11.5	13.3	12.8
ROA	3.8	4.0	4.9	5.8	5.4
ROE	6.8	8.7	9.6	10.1	9.7
안정성					
부채비율	46.5	44.1	38.5	36.2	34.0
순차입금비율	-16.3	-16.0	-18.2	-21.9	-25.7
이자보상배율	26.8	15.3	60.8	69.3	64.9

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	26,054	29,549	33,265
현금및현금성자산	4,088	5,079	5,757	8,516	11,710
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,032	10,504	10,838
재고자산	5,267	5,512	5,442	5,706	5,893
기타유동자산	6,153	4,822	4,823	4,824	4,824
비유동자산	29,747	33,021	35,341	36,687	37,984
유형자산	9,371	10,481	12,370	13,286	14,152
관계기업투자금	17,113	18,985	19,472	19,960	20,447
기타비유동자산	3,263	3,555	3,498	3,441	3,384
자산총계	55,407	58,586	61,395	66,236	71,249
유동부채	11,476	12,053	10,961	11,292	11,533
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,348	8,660	8,880
차입금	1,491	558	558	558	558
유동성채무	393	1,107	78	78	78
기타유동부채	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	6,103	6,329	6,555
차입금	1,462	692	869	1,047	1,224
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,661	5,186	5,234	5,282	5,331
부채총계	17,599	17,931	17,064	17,621	18,088
자배지분	37,799	40,634	44,309	48,590	53,133
자본금	491	491	488	488	488
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	43,319	47,601	52,146
기타지분변동	-1,033	-859	-861	-862	-864
비자배지분	8	21	23	25	27
자본총계	37,808	40,655	44,331	48,615	53,161
순차입금	-6,173	-6,517	-8,047	-10,629	-13,646

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	5,744	6,005	6,508
당기순이익	2,487	3,423	4,058	4,653	4,914
비현금항목의 가감	700	205	636	1,014	1,216
감가상각비	898	926	1,084	1,281	1,400
외환손익	-21	27	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-178	-748	-450	-268	-186
자산부채의 증감	-764	1,748	2,111	1,581	1,704
기타현금흐름	-269	-34	-1,061	-1,243	-1,326
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-3,425	-2,647	-2,717
투자자산	-329	-671	-488	-488	-488
유형자산	-1,056	-1,764	-2,925	-2,147	-2,217
기타	-218	-107	-12	-12	-12
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	-1,410	-373	-373
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	146	177	177	177	177
유상증자	0	0	-3	0	0
현금배당	-368	-367	-407	-403	-403
기타	-416	-1,700	-1,176	-147	-147
현금의 증감	-68	991	678	2,758	3,194
기초 현금	4,156	4,088	5,079	5,757	8,516
기말 현금	4,088	5,079	5,757	8,516	11,710
NOPLAT	1,499	1,768	2,276	2,836	2,881
FCF	1,176	781	435	1,969	2,064

[Compliance Notice]

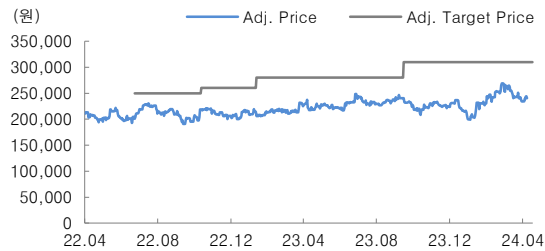
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.30	24.04.03	23.10.03	23.07.30	23.01.30	22.10.30
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	310,000	310,000	310,000	280,000	280,000	260,000
과리율(평균%)		(22.30)	(25.65)	(16.69)	(20.58)	(18.65)
과리율(최대/최소%)		(19.03)	(13.23)	(11.96)	(11.25)	(15.00)
제시일자	22.07.11					
투자의견	Buy					
목표주가	250,000					
과리율(평균%)	(15.22)					
과리율(최대/최소%)	(7.80)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240424)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상