

Company Analysis

현대모비스 012330

Jan 16, 2024

4Q23 Preview: 회복 지속

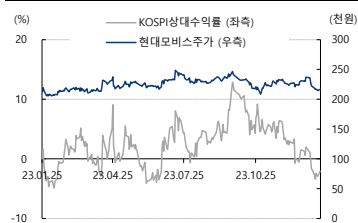
Buy 유지

TP 270,000 원 유지

Company Data

현재가(01/15)	216,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	248,500 원
52 주 최저가(보통주)	205,500 원
KOSPI (01/15)	2,525.99p
KOSDAQ (01/15)	859.71p
자본금	4,911 억원
시가총액	202,763 억원
발행주식수(보통주)	9,366 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	140 만주
평균거래대금(60 일)	315 억원
외국인지분(보통주)	39.10%
주요주주	
기아 외 6 인	31.68%
국민연금공단	8.56%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-3.6	-12.9	0.0
상대주가	-2.1	-9.3	-5.5



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com

4Q23 실적 Preview

4Q23 매출액 15.3조원(YoY+3%), 영업이익 6,040억원(YoY-2%, OPM 3.9%)으로 컨센서스 하회 예상. AS 부문은 견조한 수익성(영업이익률 22%) 기록 예상되나, 1)현대차 기아의 4분기 도매판매량 감소 영향, 2)인건비 상승 반영(약 750억원 예상), 3)품질비용 등의 일회성 비용이 발생할 가능성이 있음. 특히 전동화 사업은 모듈 부문 매출은 3분기와 유사하며, 아직 수익성 회복 단계에 해당되기 때문에 2024년 영업이익률 반등 기대감 고조.

2024년 실적 전망

2024년 매출액 64.5조원(YoY+7.8%), 영업이익 2.7조원(YoY+27%, OPM 4.2%)로 전망. 2024년 완성차 판매 가이드는 현대차 424만대(YoY+1%), 기아 320만대(YoY+4%)로 Q 성장 속도가 둔화됐기 때문에 원가 개선이 중요해질 전망. 상반기는 인건비 증가와 R&D 비용 상승으로 모듈 부문 수익성 회복이 늦어지지만, 하반기에 미국 조지아공장 완공 이후 본격적인 북미 EV 생산량 증대에 따른 전동화 부문 매출 증가 기대.

투자의견 Buy 및 목표주가 270,000원 유지

전동화 부문에 대한 CAPEX와 R&D 비용 부담이 단기적으로 작용하나, 미래 사업을 위한 투자가 매출 고성장으로 이어지는 국면. 동사는 BSA와 PE 사업에서 공정 최적화와 글로벌 전동화 거점이 마련됨에 따라 전동화 non-captive 수주 가능성이 높아 향후 주가 리레이팅 요소로 작용할 것으로 예상. 비계열 수주 가능성이 커졌고, 미국 배터리 공장 관련 IRA법 세액 공제가 가능하며, 수소연료전지 부문 이관을 검토하고 있음. 하반기로 갈수록 수익성 개선이 지속될 전망. 주주환원정책 확대도 기대 가능.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	41,702	51,906	59,888	64,539	70,144
YoY(%)	13.9	24.5	15.4	7.8	8.7
영업이익(십억원)	2,040	2,027	2,376	2,714	3,032
OP 마진(%)	4.9	3.9	4.0	4.2	4.3
순이익(십억원)	2,362	2,487	2,745	3,017	3,244
EPS(원)	24,819	26,302	31,123	39,190	44,605
YoY(%)	54.3	6.0	47.7	6.5	11.5
PER(배)	10.3	7.6	5.6	5.5	4.9
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	5.9	4.4	5.9	4.6	3.4
ROE(%)	6.9	6.8	9.0	9.3	9.3

자동차 산업

위기만이 기회

[도표 40] 현대모비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	14,667	15,685	14,230	15,306	15,841	16,939	15,365	16,394	51,791	59,888	64,539
모듈	12,036	12,988	11,457	12,608	12,940	13,837	12,558	13,390	41,697	49,089	52,725
전동화	3,327	3,744	2,724	2,964	3,327	3,744	2,724	4,968	9,676	13,868	19,366
부품제조	2,526	2,759	2,761	2,954	2,526	2,759	2,761	2,415	9,333	9,060	9,420
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,690	6,183	6,485	5,972	5,618	22,688	22,358	23,124
A/S 부품	2,631	2,697	2,773	2,698	2,631	2,697	2,773	2,698	10,095	10,799	10,799
영업이익	418	664	690	604	776	721	765	772	2,027	2,376	2,714
모듈	-	117	100	121	161	162	160	165	68	399	986
A/S 부품	535	564	552	483	615	654	605	607	1,958	2,055	2,292
영업이익률	2.8	4.2	4.8	3.9	4.9	4.3	5.0	4.7	3.9	4.0	4.2
모듈	-1.0	0.7	0.1	0.6	-1.0	0.7	0.1	0.6	0.2	0.9	1.9
A/S 부품	20	21	24	24	20	21	24	24	19	19	21

자료: 교보증권 리서치센터

[현대모비스 012330]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	41,702	51,906	59,888	64,539	70,144
매출원가	36,438	45,919	53,278	57,064	62,004
매출총이익	5,265	5,987	6,610	7,475	8,140
매출총이익률 (%)	12.6	11.5	11.0	11.6	11.6
판매비와관리비	3,224	3,961	4,234	4,761	5,108
영업이익	2,040	2,027	2,376	2,714	3,032
영업이익률 (%)	4.9	3.9	4.0	4.2	4.3
EBITDA	2,877	2,925	3,123	3,342	3,560
EBITDA Margin (%)	6.9	5.6	5.2	5.2	5.1
영업외손익	1,154	1,336	1,335	1,365	1,353
관계기업손익	922	1,222	1,222	1,222	1,222
금융수익	339	785	650	653	654
금융비용	-232	-668	-583	-582	-583
기타	125	-2	46	72	60
법인세비용차감전순익	3,195	3,363	3,711	5,079	5,385
법인세비용	832	875	966	1,062	1,142
계속사업순손익	2,362	2,487	2,745	3,017	3,244
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,362	2,487	2,745	3,017	3,244
당기순이익률 (%)	5.7	4.8	4.6	4.7	4.6
비지배지분순이익	10	2	2	2	3
지배지분순이익	2,352	2,485	2,743	3,015	3,241
지배순이익률 (%)	5.6	4.8	4.6	4.7	4.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	548	228	239	239	239
포괄순이익	2,911	2,715	2,984	3,256	3,483
비지배지분포괄이익	11	4	4	4	5
지배지분포괄이익	2,900	2,712	2,980	3,952	4,178

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,609	2,154	3,094	3,788	4,159
당기순이익	2,362	2,487	2,745	3,017	3,244
비현금항목의 가감	933	700	537	510	489
감가상각비	777	836	702	589	495
외환손익	-32	-21	-35	-35	-35
지분법평가손익	-947	-1,141	-1,222	-903	-722
기타	1,135	1,025	1,092	1,177	1,252
자산부채의 증감	-454	-764	-396	146	-9
기타현금흐름	-233	-269	-793	-884	-964
투자활동 현금흐름	-1,953	-1,604	-694	-695	-595
투자자산	-894	-427	-224	-224	-224
유형자산	-922	-1,134	-2,222	-1,453	-1,401
기타	-138	-42	30	29	29
재무활동 현금흐름	-962	-638	639	650	611
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	349	0	0	0	0
장기차입금	476	146	146	146	146
자본의 증가(감소)	0	0	-3	0	0
현금배당	-464	-368	-367	-363	-363
현금의 증감	-46	-68	1,431	2,402	2,341
기초 현금	4,202	4,156	4,088	5,519	7,921
기말 현금	4,156	4,088	5,519	7,921	10,262
NOPLAT	1,509	1,499	1,757	2,007	2,243
FCF	970	499	2,109	2,781	2,761

자료: 현대모비스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	23,552	25,660	29,489	33,341	37,431
현금및현금성자산	4,156	4,088	5,519	7,921	10,262
매출채권및 기타채권	8,134	10,152	11,736	12,710	13,885
재고자산	4,275	5,267	6,077	6,549	7,118
기타유동자산	6,988	6,153	6,157	6,161	6,166
비유동자산	27,930	29,747	29,157	28,701	28,359
유형자산	9,131	9,371	8,669	8,079	7,585
관계기업투자금	16,038	17,113	17,337	17,562	17,786
기타금융자산	555	916	916	916	916
기타비유동자산	2,207	2,347	2,235	2,145	2,073
자산총계	51,483	55,407	58,645	62,043	65,789
유동부채	10,077	11,476	12,191	12,783	13,496
매입채무 및 기타채무	6,818	8,144	9,160	9,752	10,465
차입금	1,206	1,491	1,491	1,491	1,491
유동성채무	470	393	92	92	92
기타유동부채	1,583	1,449	1,449	1,449	1,449
비유동부채	6,048	6,123	6,274	6,427	6,581
차입금	1,238	1,113	1,259	1,404	1,550
사채	349	349	349	349	349
기타비유동부채	4,461	4,661	4,666	4,673	4,681
부채총계	16,125	17,599	18,465	19,209	20,077
지배지분	35,273	37,799	40,172	42,824	45,702
자본금	491	491	488	488	488
자본잉여금	1,399	1,362	1,362	1,362	1,362
이익잉여금	34,679	36,979	39,355	42,007	44,885
기타자본변동	-888	-601	-601	-601	-601
비지배지분	84	8	9	10	10
자본총계	35,357	37,808	40,181	42,833	45,712
총차입금	3,546	3,643	3,502	3,663	3,824

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

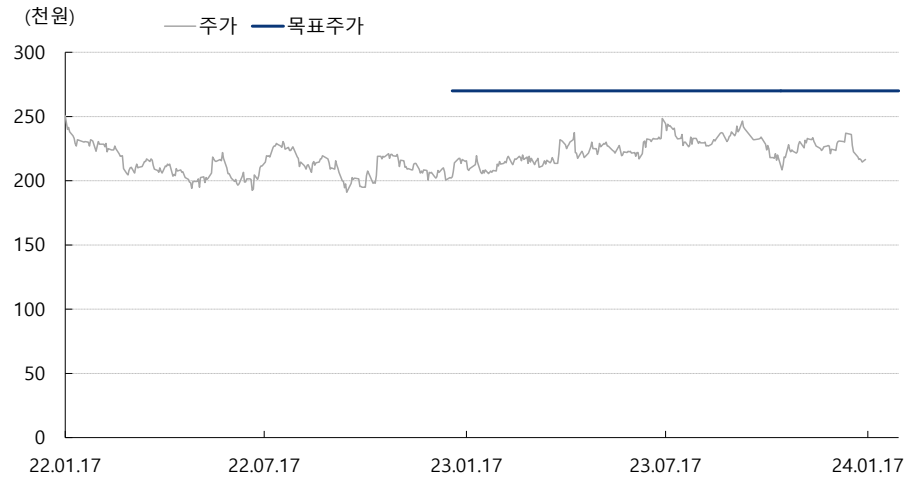
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	24,819	26,302	31,123	39,190	44,605
PER	10.3	7.6	5.6	5.4	4.9
BPS	372,955	400,887	428,915	457,232	487,963
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	30,353	30,951	33,155	35,678	38,005
EV/EBITDA	5.9	4.4	5.9	4.6	3.4
SPS	439,996	549,343	635,890	689,114	748,961
PSR	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	10,232	5,276	22,388	29,691	29,478
DPS	4,000	4,000	4,000	4,500	4,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	13.9	24.5	15.4	7.8	8.7
영업이익 증가율	11.5	-0.7	17.2	14.2	11.7
순이익 증가율	54.7	5.3	10.4	9.9	7.5
수익성					
ROIC	11.1	9.7	10.4	11.6	12.7
ROE	6.9	6.8	9.0	9.3	9.3
안정성					
부채비율	45.6	46.5	43.0	44.8	39.9
순차입금비율	6.9	6.6	6.0	5.9	5.8
이자보상배율	52.8	26.8	15.7	19.7	25.4

현대모비스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2023.01.04	매수	270,000					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시
기
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하