

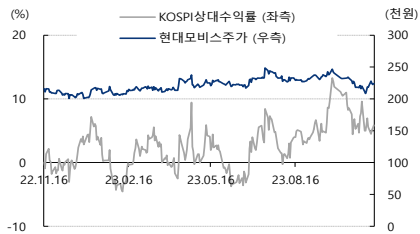
Buy
TP 270,000원

유지
유지

현대모비스 (012330) : 자동차부품 최선후주

Company Data	
현재가(11/09)	224,000 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	248,500 원
52주 최저가(보통주)	200,500 원
KOSPI (11/09)	2,427.08p
KOSDAQ (11/09)	802.87p
자본금	4,911 억원
시가총액	211,199 억원
발행주식수(보통주)	9,366 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	14.8 만주
평균거래대금(60일)	327 억원
외국인지분(보통주)	38.31%
주요주주	기아 외 7 인 31.47%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.4	0.0	1.6
상대주가	-4.2	3.4	1.5

▶ A/S 사업 통한 이익 성장 가능성 확인

- A/S부문 영업이익률은 물류비 안정화와 3분기 계절적 성수기에 따라 24.4%의 수익성을 기록. A/S부문은 4분기가 계절적 비수기지만 물류비 개선 통해 23% 내외의 영업이익률 및 연결손익 증익 달성할 것으로 전망.

▶ 외형과 수익성 모두 개선세 진입 중

- 외형 확대: 21년 41 조원 → 22년 52조원 → 23년 60조원으로 성장.
- 수익성 개선: R&D 와 Capex 비용이 부담이나, 원자재 가격 안정화, 고정비 절감, 물류비 하락 등을 통해 구조적 회복 지속.
- 추가적인 수익성 개선: 전동화 부문 흑자전환, 핵심부품 수주 확대, 중국공장 수익성 개선 등 개선 요소가 많음.

▶ 투자의견 매수 및 목표주가 270,000원 유지

- 12M Fwd P/E 는 5.3 배 수준. 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. 2025년에는 미국 신규 전기차 공장 가동으로 주가 모멘텀 기대 가능.
- 2024년에는 주가 상승을 제한했던 전동화 부문의 적자 문제가 해결이 가능할 것으로 전망. 비계열 수주 가능성이 커졌고, 미국 배터리 공장 관련 IRA법 세액 공제가 가능하며, 수소연료전지 부문 이관을 검토하고 있음. 수익성 개선이 지속될 전망.

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2020.12	36,627	-3.7	1,830	5	1,527	16,083	-32.6	15.9	8.5	0.7	6	4.7
2021.12	41,702	13.9	2,040	4.9	2,362	24,819	54.3	10.3	7.3	0.7	5.9	6.9
2022.12	50,452	21	1,995	4	2,872	30,329	22.2	6.6	6.4	0.5	4.1	7.8
2023.12	55,851	10.7	2,454	4.4	3,261	34,439	13.6	6.4	6	0.5	4.3	8.3
2024.12	62,974	12.8	3,278	5.2	3,912	41,315	20	5.3	4.7	0.5	4.8	9.2

현대모비스 (012330) : 자동차부품 최신후주

▶ 현대모비스 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2023E	2024E
매출액	11308	12308	13181	14995	51,791	14,667	15,685	14,230	15,699	55,851	62,974
모듈	8,956	9,870	10,596	12,274	41,697	12,036	12,988	11,457	13,001	45,286	51,909
전동화	1,886	2,101	2,266	3,197	9,676	3,327	3,744	2,724	4,968	13,868	19,366
부품제조	2,085	2,305	2,006	2,618	9,333	2,526	2,759	2,761	2,415	9,060	9,420
모듈조립	4,985	5,464	5,779	6,460	22,688	6,183	6,485	5,972	5,618	22,358	23,124
A/S부품	2,352	2,438	2,585	2,720	10,095	2,631	2,697	2,773	2,698	10,565	11,064
영업이익	387.0	403.0	576.0	660.0	2,027	418	664	690	727	2,454	3,278
모듈	-36.0	-48.0	-28.0	179.0	68	117	96	15	70	399	986
A/S부품	422.0	451.0	604.0	482.0	1,958	535	568	676	657	2,055	2,292
영업이익률	3.4	3.3	4.4	4.4	4	3	4	5	5	4	5
모듈	-0.4	-0.5	-0.3	1.5	0.2	-1.0	0.7	0.1	0.6	0.9	1.9
A/S부품	18	19	23	18	19	20	21	24	24	19	21
지배주주순익	519	769	556	642	2,485	841	931	998	816	3,154	3,848

포괄손익계산서					
단위: 십억원					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	36,627	41,702	50,452	55,851	62,974
매출원가	31,922	36,438	44,578	49,239	54,953
매출총이익	4,704	5,265	5,874	6,612	8,021
매출총이익률 (%)	12.8	12.6	11.6	11.8	12.7
판매비와관리비	2,874	3,224	3,879	4,158	4,743
영업이익	1,830	2,040	1,995	2,454	3,278
영업이익률 (%)	5.0	4.9	4.0	4.4	5.2
EBITDA	2,686	2,877	2,698	3,050	3,783
EBITDA Margin (%)	7.3	6.9	5.3	5.5	6.0
영업외손익	288	1,154	1,888	1,956	2,012
관계기업손익	378	922	1,602	1,790	1,835
금융수익	457	339	175	264	271
금융비용	-439	-232	-217	-227	-236
기타	-109	125	329	129	142
법인세비용차감전순손익	2,118	3,195	3,883	4,410	5,290
법인세비용	591	832	1,012	1,149	1,378
계속사업순손익	1,527	2,362	2,872	3,261	3,912
단순사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,527	2,362	2,872	3,261	3,912
당기순이익률 (%)	4.2	5.7	5.7	5.8	6.2
비지배자분순이익	-2	10	12	14	17
지배자분순이익	1,529	2,352	2,860	3,247	3,895
지배순이익률 (%)	4.2	5.6	5.7	5.8	6.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-107	548	613	613	613
포괄순이익	1,420	2,911	3,485	3,874	4,525
비지배자분포괄이익	-2	11	13	14	17
지배자분포괄이익	1,423	2,900	3,472	3,860	4,509

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

현금흐름표					
단위: 십억원					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,477	2,609	1,623	2,257	2,494
당기순이익	1,527	2,362	2,872	3,261	3,912
비현금항목의 가감	1,329	933	262	90	318
감가상각비	789	777	659	559	474
외환손익	96	-32	-33	-33	-33
자본법평가손익	-375	-947	-1,602	-1,790	-1,835
기타	819	1,135	1,238	1,353	1,711
자산부채의 증감	-232	-454	-628	-88	-365
기타현금흐름	-147	-233	-884	-1,007	-1,371
투자활동 현금흐름	-1,257	-1,953	-647	-647	-647
투자자산	-181	-894	-459	-459	-459
유형자산	-1,096	-922	0	0	0
기타	20	-138	-188	-188	-188
재무활동 현금흐름	-232	-962	-18	351	351
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	349	349	349	349
장기차입금	377	476	476	476	476
자본의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
현금배당	-282	-464	-365	-370	-370
기타	-327	-1,324	-476	-104	-104

재무상태표					
단위: 십억원					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	22,903	23,552	27,189	29,428	27,394
현금및현금성자산	4,202	4,156	5,397	6,148	2,089
매출채권 및 기타채권	8,132	8,134	9,632	10,567	11,862
재고자산	3,057	4,275	5,172	5,725	6,456
기타유동자산	7,512	6,988	6,988	6,987	6,987
비유동자산	25,595	27,930	28,469	30,762	38,249
유형자산	8,721	9,131	8,471	7,912	7,438
관계기업투자금	14,518	16,038	16,497	16,956	17,415
기타금융자산	611	555	555	555	555
기타비유동자산	1,745	2,207	2,946	5,339	12,842
자산총계	48,498	51,483	55,658	60,191	65,644
유동부채	10,082	10,077	10,834	11,533	12,465
매입채무 및 기타채무	6,475	6,818	7,947	8,643	9,562
차입금	1,405	1,206	1,206	1,206	1,206
유동성채무	535	470	97	97	97
기타유동부채	1,667	1,583	1,584	1,587	1,600
비유동부채	5,087	6,048	6,968	7,917	8,905
차입금	1,136	1,238	1,715	2,191	2,667
사채	0	349	698	1,047	1,396
기타비유동부채	3,952	4,461	4,555	4,679	4,843
부채총계	15,170	16,125	17,801	19,450	21,370
지배자분	33,253	35,273	37,766	40,643	44,168
자본금	491	491	490	490	490
자본잉여금	1,398	1,399	1,399	1,399	1,399
이익잉여금	32,851	34,679	37,174	40,051	43,576
기타자본변동	-581	-888	-888	-888	-888
비지배자분	75	84	90	97	106
자본총계	33,328	35,357	37,857	40,740	44,274
총차입금	3,290	3,546	4,090	5,037	6,022

주요 투자지표					
단위: 원, 배, %					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	16,083	24,819	30,329	34,439	41,315
PER	15.9	10.3	6.6	6.4	5.3
BPS	349,812	372,955	400,537	431,045	468,430
PBR	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	28,248	30,353	28,617	32,346	40,119
EV/EBITDA	6.0	5.9	4.1	4.3	4.8
SPS	385,228	439,996	535,103	592,365	667,908
PSR	0.7	0.6	0.4	0.4	0.3
CFPS	8,914	10,232	16,451	24,639	27,190
DPS	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000

주요 투자지표					
단위: 원, 배, %					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-3.7	13.9	21.0	10.7	12.8
영업이익 증가율	-22.4	11.5	-2.2	23.0	33.6
순이익 증가율	-33.5	54.7	21.6	13.6	20.0
수익성					
ROIC	10.4	11.1	10.1	12.1	15.7
ROA	3.2	4.7	5.3	5.6	6.2