

현대모비스 012330

아직 한발 더 남았던 AS의 활약

3Q24P Re: AS 호조 지속과 일회성 비용 환입으로 컨센서스 상회

3Q24P 매출액 14조원(-1.6% 이하 YoY), 영업이익 9,086억원(+31.6%)으로 컨센서스를 +36.5% 상회했다. 부품 부문에서의 일회성 환입으로 정산 660억원, 품질비용 회수 870억원이 크게 기여했다. AS 사업부에서도 160억원의 품질비용 환입이 있었다. 이를 제외 시 경상적 이익은 약 7,400억원(+7.2%), OPM 5.4%(+0.5p%)로 개선된 실적을 시현했다. 전동화 부문은 매출 감소 및 적자를 지속했다. 부품 부문은 전장화 확대 수요 기반으로 고수익성 제품 믹스 확대와 판가 인상 효과가 미국 전동화 공장 고정비(350억원)를 상쇄하며 흑자 전환에 기여했다. AS는 사상 최대 실적을 기록했다. 미국 및 유럽 중심의 견조한 수요가 지속되고 있고 판가 인상 효과 및 우호적 환율이 지속된 영향이다.

4Q24F AS 사업부 및 부품 부문 강세 지속으로 견조한 실적 기대

4Q24F 매출액 15조원(+2.5%), 영업이익 6,982억원(+33.6%)을 전망한다. 4Q24부터 비용 부담은 늘어날 예정이다. 상반기 물류비 상승 효과 반영이 시작되며 미국 신규거점 공장 초기 비용(약 500억원 예상)이 증가하기 때문이다. 대신 모듈 부문에서 현대기아차 물량과 연동하여 AMPC 인식이 개시된다. 또한 예상 대비 높은 환율과 현대기아차의 21~23년 물량 확대 수혜에 따른 견조한 AS 수요 지속 등으로 비용 부담을 상회하고 견조한 실적을 예상한다. Non-Captive 수주는 3분기까지 목표 달성률 26%에 그치며 아쉬운 모습이다. 산업 전반적으로 EV 전환이 지연되는 영향이다. 그러나 수주건 당 규모는 확대된다는 점 감안 시 수주가 발생한다면 달성률은 크게 상승할 가능성이 있다.

이제 시선은 11/19 CEO Investor Day 주주환원정책 기대감으로

연말연시 주주환원정책 기대감에 따른 주가 모멘텀을 기대한다. 기존 24F TSR은 약 16%~22% 수준으로 제시됐던 가운데 이번 CID에서 확대될 가능성이 높다. 현대차가 TSR정책을 도입하고 2025년부터 35%를 제시한 것과는 차이가 크고 최초 진행되는 행사라는 점에서 충분히 주목할 만하다. 추정치 변동에 따라 목표주가를 300,000원으로 상향하고 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,570	60,345	65,194
영업이익	2,027	2,295	2,787	2,905	3,488
영업이익률(%)	3.9	3.9	4.8	4.8	5.4
세전이익	3,363	4,445	5,136	5,429	6,230
지배주주지분순이익	2,485	3,423	3,628	4,041	4,613
EPS(원)	26,359	36,545	40,304	44,891	51,248
증감률(%)	6.0	38.6	10.3	11.4	14.2
ROE(%)	6.8	8.7	8.6	8.9	9.3
PER(배)	7.6	6.5	6.4	5.7	5.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.7	4.9	3.9

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.10.28

매수(유지)

목표주가(상향)	300,000원
현재주가(10/25)	256,500원
상승여력	17.0%

Stock Data

KOSPI	2,583.3pt
시가총액(보통주)	23,853십억원
발행주식수	92,995천주
액면가	5,000원
자본금	491십억원
60일 평균거래량	188천주
60일 평균거래대금	42,625백만원
외국인 지분율	40.6%
52주 최고가	270,000원
52주 최저가	198,000원
주요주주	
기아(외 9인)	31.9%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	15.0	15.5
3M	13.7	18.4
6M	5.1	6.8

주가차트

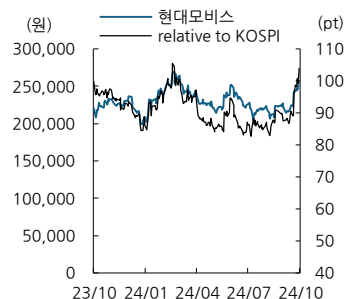


표1 현대모비스 3Q24P 실적 Review

(십억원, %)	3Q24P	2Q24	3Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	14,003	14,655	14,230	(4.5)	(1.6)	14,011	(0.1)	14,151	(1.0)
모듈 및 핵심부품	10,942	11,691	11,457	(6.4)	(4.5)			11,047	
전동화	1,579	1,725	2,724	(8.5)	(42.0)			1,696	
부품제조	3,084	3,347	2,761	(7.9)	11.7			2,872	
모듈조립	6,279	6,619	5,972	(5.1)	5.1			6,479	
A/S	3,061	2,964	2,773	3.3	10.4			3,104	
영업이익	909	636	690	42.8	31.6	666	36.5	690	31.7
OPM	6.5	4.3	4.9	2.1	1.6			4.9	
모듈 및 핵심부품	0.8	(0.6)	0.1	흑전	554.9			(0.4)	
A/S	26.7	23.7	24.4	12.6	9.6			23.5	
지배순이익	920	996	998	(7.7)	(7.8)	939	(2.1)	908	1.3
NPM	6.6	6.8	7.0	(0.2)	(0.4)			6.4	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	57,525	59,946	57,570	60,345	0.1	0.7
영업이익	2,503	2,837	2,787	2,905	11.3	2.4
OPM	4.4	4.7	4.8	4.8	0.5	0.1
지배순이익	3,577	4,062	3,628	4,041	1.4	(0.5)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대모비스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	증감률
매출액	13,869	14,655	14,003	15,042	14,219	15,012	14,952	16,162	59,254	57,570	60,345	(2.8)
모듈 및 핵심부품	10,937	11,691	10,942	11,827	11,192	11,930	11,676	12,954	48,371	45,397	47,752	(6.1)
전동화	1,876	1,725	1,579	1,489	1,586	1,628	1,719	1,972	12,248	6,669	6,905	(45.5)
부품제조	2,988	3,347	3,084	3,423	3,311	3,568	3,352	3,920	11,096	12,842	14,151	15.7
모듈조립	6,073	6,619	6,279	6,915	6,295	6,734	6,605	7,062	25,027	25,886	26,696	3.4
A/S	2,932	2,964	3,061	3,215	3,027	3,082	3,276	3,208	10,883	12,172	12,593	11.8
영업이익	543	636	909	699	633	692	800	781	2,295	2,787	2,905	21.4
OPM	3.9	4.3	6.5	4.6	4.5	4.6	5.3	4.8	3.9	4.8	4.8	1.0
모듈 및 핵심부품	(1.7)	(0.6)	0.8	(0.4)	(0.3)	(0.1)	0.2	0.6	0.1	0.9	1.8	0.8
A/S	24.8	23.7	26.7	23.3	22.1	23.0	23.8	22.0	21.8	24.6	22.7	2.8
지배순이익	861	996	920	851	987	1,076	921	1,056	3,423	3,628	4,041	6.0
NPM	6.2	6.8	6.6	5.7	6.9	7.2	6.2	6.5	5.8	6.3	6.7	0.5
YoY												
매출액	(5.4)	(6.6)	(1.6)	2.5	2.5	2.4	6.8	7.4	14.2	(2.8)	4.6	
영업이익	29.8	(4.2)	31.6	33.6	16.7	8.8	(12.0)	11.6	13.3	21.4	4.3	
OPM	1.1	0.1	1.6	1.1	0.5	0.3	(1.1)	0.2	(0.0)	1.0	(0.0)	
지배순이익	2.4	7.0	(7.8)	30.5	14.6	8.0	0.2	24.2	37.7	6.0	11.4	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 현대모비스 Valuation Table

-	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	4,041	25F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	44,891	
Target P/E	(x)	6.7	주요 자동차 부품사 25F PER 피어 그룹 평균에 할인율 20% 적용
목표주가	(원)	300,000	
현재주가	(원)	256,000	10월 25일 종가
Upside	(%)	17.0	

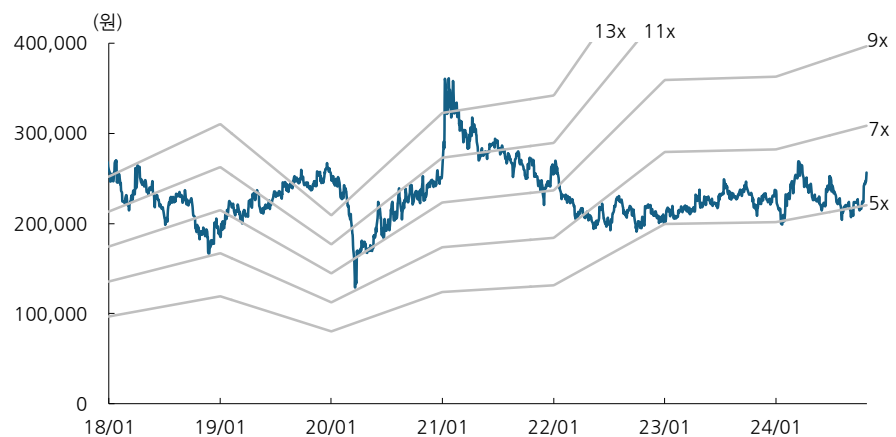
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 Peer Group Valuation

(배)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F
현대모비스	6.3	6.1	5.7	0.5	0.5	0.5	4.5	4.4	3.6	8.7	8.7	8.7
현대위아	13.6	7.3	6.1	0.8	0.6	0.6	5.8	4.1	3.6	6.2	9.0	10.0
HL만도	19.0	8.1	6.7	0.5	0.4	0.4	4.8	4.0	3.3	2.7	5.7	6.4
한온시스템	75.9	14.4	9.5	1.6	1.3	1.2	8.4	6.4	5.5	2.2	9.0	12.9
덴소	17.9	23.3	15.6	1.3	1.9	1.8	7.5	11.3	8.3	7.3	8.1	11.7
콘티넨탈	13.3	8.0	6.4	1.1	0.9	0.8	4.9	3.6	3.0	8.6	11.3	13.0
마그나	10.3	8.6	7.0	1.4	1.1	1.0	5.2	5.0	4.2	10.6	13.7	15.0
아이신	26.1	17.1	10.4	0.6	0.9	0.9	4.9	5.8	4.6	2.1	5.5	8.7
발레오	15.3	9.9	6.2	0.9	0.8	0.7	3.1	2.8	2.4	6.0	7.1	12.1
보그워너	10.0	8.9	7.9	1.4	1.2	1.1	5.7	5.1	4.6	9.6	13.9	14.0
Peer평균	22.4	11.7	8.4	1.1	1.0	0.9	5.6	5.3	4.4	6.1	9.3	11.5

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림1 현대모비스 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

[현대모비스 012330]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	26,503	29,205	32,154	매출액	51,906	59,254	57,570	60,345	65,194
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	5,088	6,371	7,939	매출원가	45,919	52,492	49,829	52,534	56,361
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,098	10,849	11,573	매출총이익	5,987	6,762	7,741	7,812	8,833
재고자산	5,267	5,512	6,140	6,597	7,037	판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,955	4,906	5,345
기타	6,153	4,822	5,177	5,387	5,606	영업이익	2,027	2,295	2,787	2,905	3,488
비유동자산	29,747	33,021	37,246	39,184	41,422	(EBITDA)	2,925	3,221	3,822	4,135	4,811
관계기업투자등	18,025	19,896	22,168	23,068	24,005	금융손익	211	228	354	299	396
유형자산	9,371	10,481	12,427	13,334	14,499	이자비용	76	150	128	122	110
무형자산	965	1,034	1,091	1,158	1,229	관계기업등 투자손익	1,222	1,845	2,070	2,123	2,206
자산총계	55,407	58,586	63,749	68,388	73,576	기타영업외손익	-96	77	-75	101	140
유동부채	11,476	12,053	12,840	13,631	14,396	세전계속사업이익	3,363	4,445	5,136	5,429	6,230
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	9,165	9,847	10,503	계속사업법인세비용	875	1,022	1,502	1,382	1,611
단기금융부채	1,884	1,665	1,165	1,172	1,174	계속사업이익	2,487	3,423	3,634	4,047	4,619
기타유동부채	1,449	1,957	2,510	2,612	2,718	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	6,123	5,878	7,165	7,378	7,593	당기순이익	2,487	3,423	3,634	4,047	4,619
장기금융부채	1,759	1,085	1,783	1,794	1,798	지배주주	2,485	3,423	3,628	4,041	4,613
기타비유동부채	4,364	4,792	5,381	5,584	5,795	총포괄이익	2,464	3,711	3,634	4,047	4,619
부채총계	17,599	17,931	20,005	21,008	21,988	매출총이익률 (%)	11.5	11.4	13.4	12.9	13.5
지배주주지분	37,799	40,634	43,710	47,345	51,553	영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.8	4.8	5.4
자본금	491	491	491	491	491	EBITDA마진률 (%)	5.6	5.4	6.6	6.9	7.4
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363	당기순이익률 (%)	4.8	5.8	6.3	6.7	7.1
이익잉여금	36,979	39,640	42,726	46,362	50,570	ROA (%)	4.7	6.0	5.9	6.1	6.5
비지배주주지분(연결)	8	21	35	35	35	ROE (%)	6.8	8.7	8.6	8.9	9.3
자본총계	37,808	40,655	43,744	47,380	51,588	ROIC (%)	8.0	9.4	10.4	10.7	11.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	3,639	2,694	3,300	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2,487	3,423	3,634	4,047	4,619	P/E	7.6	6.5	6.4	5.7	5.0
비현금수익비용가감	700	205	-946	-718	-700	P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
유형자산감가상각비	836	852	958	1,145	1,237	P/S	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	62	74	78	85	86	EV/EBITDA	6.3	6.1	5.7	4.9	3.9
기타현금수익비용	-198	-721	-6,625	-6,250	-6,492	P/CF	5.9	6.1	8.9	7.2	6.1
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	572	-635	-619	배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	419	-752	-723	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-584	-457	-440	매출액	24.5	14.2	-2.8	4.8	8.0
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	518	682	656	영업이익	-0.7	13.3	21.4	4.3	20.0
기타자산 부채변동	902	2,000	219	-108	-113	세전이익	5.3	32.2	15.5	5.7	14.8
투자활동 현금	-1,604	-2,541	-3,296	-1,023	-1,334	당기순이익	5.3	37.6	6.1	11.4	14.1
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,731	-2,053	-2,402	EPS	6.0	38.6	10.3	11.4	14.2
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-123	-151	-158	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-518	-655	-696	1,244	1,291	부채비율	46.5	44.1	45.7	44.3	42.6
기타투자활동	57	-12	254	-63	-66	유동비율	223.6	212.1	206.4	214.3	223.4
재무활동 현금	-638	-1,889	-535	-388	-398	순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-4.9	-7.2	-9.6
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	-56	17	7	영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	21.7	23.9	31.8
자본의 증가(감소)	-612	-670	-570	-405	-405	총차입금 (십억원)	3,643	2,751	2,948	2,965	2,972
배당금의 지급	368	367	407	405	405	순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-2,141	-3,408	-4,968
기타재무활동	0	12	91	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-68	991	9	1,283	1,567	EPS	26,359	36,545	40,304	44,891	51,248
기초현금	4,156	4,088	5,079	5,088	6,371	BPS	400,887	433,855	470,002	509,094	554,339
기말현금	4,088	5,079	5,088	6,371	7,939	SPS	550,502	632,660	619,038	648,880	701,016
NOPLAT	1,499	1,768	1,972	2,166	2,586	CFPS	33,799	38,739	28,899	35,793	42,141
FCF	819	2,835	-36	1,671	1,966	DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

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

현대모비스 (012330) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-30	담당자변경				400,000	
2023-11-30	매수	290,000	-20.7	-7.2		
2024-01-17	매수	290,000	-20.5	-7.2		
2024-01-29	매수	290,000	-20.0	-7.2		
2024-04-15	매수	290,000	-21.7	-11.6		
2024-04-29	매수	290,000	-22.0	-11.6		
2024-07-16	매수	290,000	-23.2	-11.6		
2024-10-14	매수	290,000	-16.6	-11.6		
2024-10-28	매수	300,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	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.