

# 현대모비스

## 012330

Apr 29, 2024

Buy

유지

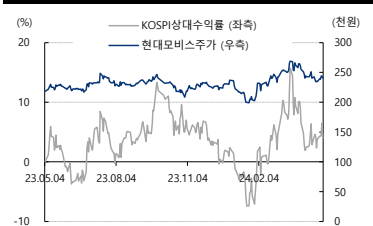
TP 310,000 원

유지

## Company Data

|                |            |
|----------------|------------|
| 현재가(04/26)     | 240,500 원  |
| 액면가(원)         | 5,000 원    |
| 52 주 최고가(보통주)  | 269,000 원  |
| 52 주 최저가(보통주)  | 199,000 원  |
| KOSPI (04/26)  | 2,656.33p  |
| KOSDAQ (04/26) | 856.82p    |
| 자본금            | 4,911 억원   |
| 시가총액           | 225,241 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 9,300 만주   |
| 발행주식수(우선주)     | 0 만주       |
| 평균거래량(60 일)    | 169 만주     |
| 평균거래대금(60 일)   | 411 억원     |
| 외국인지분(보통주)     | 39.97%     |
| 주요주주           |            |
| 기아 외 6 인       | 31.68%     |
| 국민연금공단         | 8.56%      |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가     | -9.1 | 11.3 | 8.3  |
| 상대주가     | -5.6 | -3.6 | 1.3  |



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com



KYOBO 교보증권

## 1Q24 Review: 일회성 비용 아쉽지만 AS는 견조

## 1Q24 Review: 영업이익률 3.9% 기록

1Q24 매출액 13조 8,692억원(YoY+7%), 영업이익 5,427억원(YoY+30%, OPM 3.9%)로 컨센서스 하회. 매출액 감소의 원인은 완성차 생산 감소 영향(YoY-2%)와 EV 생산 감소 영향이 있었고, 영업이익에서는 품질비용 800억원을 포함해 일회성 비용이 집행됐음. AS부문 OPM 24.8%가 전체 실적을 견인한 모습. AS부문은 강력한 글로벌 수요에 따른 판매 증가, 판가 인상, 운임 하락의 영향으로 매출액 2.9조원(YoY+2%)과 영업이익 7,279억원(YoY+36%) 달성. 모듈부문은 매출액 10.9조원(YoY-2%), 일회성 비용을 제외한 영업이익률은 -1%로 크게 하회 기록. 인건비 650억원 증가와 고객사의 생산량 감소에 따른 가동률 하락이 이익률 하락이 원인.

## 향후 AMPC 수혜와 전장 사업 성장 기대

Non-captive 대상 누적 수주 실적은 18.1억달러로 연간목표(93.4억달러)의 19% 달성. 북미 15.8억 달러, 인도 1.32억 달러, 일본 0.9억 달러, 중국 0.1억 달러 등 다양한 포트폴리오 확대 확인. 금일 컨퍼런스콜에서 북미 AMPC(세액공제)관련해서는 최근 시장에 소문되는 AMPC 수혜금액은 달성 가능한 최대에 해당하며 실제로 수령한 금액은 확정되지 않음을 확인. 일회성 비용에 대한 우려가 일부 존재하나, 전동화 사업의 외형 성장 및 고객 포트폴리오 다변화 등 동사 기술력 우위 확인으로 이익 체력 점차 개선될 것으로 전망.

## 투자의견 매수 및 목표주가 310,000원 유지

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 수주 확대 가능성이 높아 향후 주가 리레이팅 요소로 작용할 것으로 예상. 주주환원 정책도 적극적. 5월 중순까지 1,500억 원 규모 자사주 매입 후 전량 소각 예정.

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12 결산(십억원)   | 2022.12 | 2023.12 | 2024.12E | 2025.12E | 2026.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 51,906  | 59,254  | 60,567   | 63,771   | 65,714   |
| YoY(%)       | 24.5    | 14.2    | 2.2      | 5.3      | 3.0      |
| 영업이익(십억원)    | 2,027   | 2,295   | 2,799    | 3,511    | 3,844    |
| OP 마진(%)     | 3.9     | 3.9     | 4.6      | 5.5      | 5.8      |
| 순이익(십억원)     | 2,487   | 3,423   | 3,846    | 4,506    | 4,894    |
| EPS(원)       | 26,302  | 36,341  | 41,152   | 48,446   | 52,620   |
| YoY(%)       | 6.0     | 38.2    | 13.2     | 17.7     | 8.6      |
| PER(배)       | 7.6     | 6.5     | 5.8      | 5.0      | 4.6      |
| PCR(배)       | 5.9     | 6.2     | 5.0      | 4.1      | 3.8      |
| PBR(배)       | 0.5     | 0.5     | 0.5      | 0.5      | 0.4      |
| EV/EBITDA(배) | 4.4     | 4.9     | 3.8      | 2.7      | 2.1      |
| ROE(%)       | 6.8     | 8.7     | 9.1      | 9.8      | 9.7      |

[도표 1]

(단위: 십억원)

| (단위: 십억원)     | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 2022   | 2023   | 2024   |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>    | 14,667 | 15,685 | 14,230 | 14,672 | 13,869 | 15,439 | 15,365 | 15,894 | 51,791 | 59,254 | 60,567 |
| 모듈            | 12,036 | 12,988 | 11,457 | 11,890 | 10,937 | 12,837 | 12,358 | 13,390 | 41,697 | 48,371 | 49,522 |
| 전동화           | 3,327  | 3,744  | 2,724  | 2,454  | 1,876  | 2,794  | 2,834  | 2,968  | 9,676  | 13,868 | 10,472 |
| 부품제조          | 2,526  | 2,759  | 2,761  | 3,050  | 2,988  | 2,959  | 2,761  | 3,115  | 9,333  | 9,060  | 11,823 |
| 모듈조립          | 6,183  | 6,485  | 5,972  | 6,387  | 6,074  | 7,084  | 6,763  | 7,307  | 22,688 | 22,358 | 27,228 |
| A/S 부품        | 2,631  | 2,697  | 2,773  | 2,782  | 2,932  | 2,697  | 2,773  | 2,698  | 10,095 | 10,883 | 11,100 |
| <b>영업이익</b>   | 418    | 664    | 690    | 523    | 543    | 716    | 761    | 779    | 2,027  | 2,295  | 2,799  |
| 모듈            | - 117  | 96     | 15     | - 69   | - 185  | 80     | 124    | 160    | 68     | 399    | 179    |
| A/S 부품        | 535    | 568    | 676    | 592    | 728    | 636    | 637    | 619    | 1,958  | 2,055  | 2,620  |
| <b>영업이익률</b>  | 2.8    | 4.2    | 4.8    | 3.6    | 3.9    | 4.6    | 5.0    | 4.9    | 3.9    | 3.9    | 4.6    |
| 모듈            | -1.0   | 0.7    | 0.1    | -0.6   | -1.7   | 0.6    | 1.0    | 1.2    | 0.2    | 0.9    | 0.4    |
| A/S 부품        | 20     | 21     | 24     | 21     | 25     | 24     | 23     | 23     | 19     | 19     | 24     |
| <b>지배주주순익</b> | 841    | 931    | 998    | 652    | 861    | 958    | 1,011  | 1,013  | 2,479  | 3,423  | 3,843  |

자료: 교보증권 리서치센터

## [현대모비스 012330]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액               | 51,906 | 59,254 | 60,567 | 63,771 | 65,714 |
| 매출원가              | 45,919 | 52,492 | 53,347 | 55,514 | 56,950 |
| 매출총이익             | 5,987  | 6,762  | 7,220  | 8,257  | 8,764  |
| 매출총이익률 (%)        | 11.5   | 11.4   | 11.9   | 12.9   | 13.3   |
| 판매비와관리비           | 3,961  | 4,467  | 4,421  | 4,746  | 4,920  |
| 영업이익              | 2,027  | 2,295  | 2,799  | 3,511  | 3,844  |
| 영업이익률 (%)         | 3.9    | 3.9    | 4.6    | 5.5    | 5.8    |
| EBITDA            | 2,925  | 3,221  | 4,024  | 4,889  | 5,366  |
| EBITDA Margin (%) | 5.6    | 5.4    | 6.6    | 7.7    | 8.2    |
| 영업외손익             | 1,336  | 2,150  | 2,196  | 2,340  | 2,511  |
| 관계기업손익            | 1,222  | 1,845  | 1,845  | 1,845  | 1,845  |
| 금융수익              | 785    | 825    | 687    | 840    | 1,021  |
| 금융비용              | -668   | -605   | -424   | -433   | -442   |
| 기타                | -2     | 85     | 88     | 88     | 88     |
| 법인세비용차감전순이익       | 3,363  | 4,445  | 4,994  | 5,851  | 6,355  |
| 법인세비용             | 875    | 1,022  | 1,148  | 1,345  | 1,461  |
| 계속사업순이익           | 2,487  | 3,423  | 3,846  | 4,506  | 4,894  |
| 중단사업순이익           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익             | 2,487  | 3,423  | 3,846  | 4,506  | 4,894  |
| 당기순이익률 (%)        | 4.8    | 5.8    | 6.4    | 7.1    | 7.4    |
| 비지배지분순이익          | 2      | 1      | 1      | 1      | 1      |
| 지배지분순이익           | 2,485  | 3,423  | 3,846  | 4,505  | 4,893  |
| 지배순이익률 (%)        | 4.8    | 5.8    | 6.3    | 7.1    | 7.4    |
| 매도가능금융자산평가        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익            | 228    | 38     | 38     | 38     | 38     |
| 포괄순이익             | 2,715  | 3,462  | 3,884  | 4,544  | 4,932  |
| 비지배지분포괄이익         | 4      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 지배지분포괄이익          | 2,712  | 3,461  | 3,884  | 4,544  | 4,932  |

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

## 현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름  | 2,154  | 5,343  | 5,371  | 5,904  | 6,622  |
| 당기순이익      | 2,487  | 3,423  | 3,846  | 4,506  | 4,894  |
| 비현금항목의 가감  | 700    | 205    | 580    | 786    | 875    |
| 감가상각비      | 836    | 852    | 1,171  | 1,332  | 1,482  |
| 외환손익       | -21    | 27     | 2      | 2      | 2      |
| 자본법평가손익    | -1,141 | -1,846 | -1,845 | -1,845 | -1,845 |
| 기타         | 1,025  | 1,172  | 1,252  | 1,297  | 1,235  |
| 자산부채의 증감   | -764   | 1,748  | 1,806  | 1,527  | 1,713  |
| 기타현금흐름     | -269   | -34    | -863   | -915   | -860   |
| 투자활동 현금흐름  | -1,604 | -2,541 | -3,423 | -2,723 | -2,823 |
| 투자자산       | -427   | -671   | -488   | -488   | -488   |
| 유형자산       | -1,134 | -1,802 | -2,900 | -2,200 | -2,300 |
| 기타         | -42    | -69    | -36    | -36    | -36    |
| 재무활동 현금흐름  | -638   | -1,889 | -1,408 | -368   | -369   |
| 단기차입금      | 0      | 0      | 0      | 1      | 1      |
| 사채         | 0      | 0      | 1      | 2      | 1      |
| 장기차입금      | 146    | 177    | 177    | 177    | 177    |
| 자본의 증가(감소) | 0      | 0      | -3     | 0      | 0      |
| 현금배당       | -368   | -367   | -407   | -402   | -402   |
| 기타         | -416   | -1,700 | -1,175 | -146   | -146   |
| 현금의 증감     | -68    | 991    | 51     | 2,191  | 2,572  |
| 기초 현금      | 4,156  | 4,088  | 5,079  | 5,131  | 7,321  |
| 기말 현금      | 4,088  | 5,079  | 5,131  | 7,321  | 9,894  |
| NOPLAT     | 1,499  | 1,768  | 2,155  | 2,704  | 2,961  |
| FCF        | 499    | 2,640  | 2,288  | 3,410  | 3,896  |

자료: 현대모비스, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산        | 25,660 | 25,565 | 25,993 | 29,056 | 32,182 |
| 현금및현금성자산    | 4,088  | 5,079  | 5,131  | 7,321  | 9,894  |
| 매출채권 및 기타채권 | 10,152 | 10,152 | 10,409 | 10,981 | 11,350 |
| 재고자산        | 5,267  | 5,512  | 5,634  | 5,932  | 6,112  |
| 기타유동자산      | 6,153  | 4,822  | 4,820  | 4,823  | 4,825  |
| 비유동자산       | 29,747 | 33,021 | 35,473 | 37,253 | 39,280 |
| 유형자산        | 9,371  | 10,481 | 12,210 | 13,078 | 13,896 |
| 관계기업투자금     | 17,113 | 18,985 | 19,472 | 19,960 | 20,447 |
| 기타금융자산      | 916    | 916    | 916    | 916    | 916    |
| 기타비유동자산     | 2,347  | 2,639  | 2,875  | 3,299  | 4,021  |
| 자산총계        | 55,407 | 58,586 | 61,466 | 66,309 | 71,462 |
| 유동부채        | 11,476 | 12,053 | 11,169 | 11,522 | 11,738 |
| 매입채무 및 기타채무 | 8,144  | 8,430  | 8,574  | 8,926  | 9,139  |
| 차입금         | 1,491  | 558    | 558    | 559    | 560    |
| 유동상채무       | 393    | 1,107  | 78     | 78     | 78     |
| 기타유동부채      | 1,449  | 1,957  | 1,958  | 1,959  | 1,960  |
| 비유동부채       | 6,123  | 5,878  | 6,205  | 6,589  | 7,033  |
| 차입금         | 1,113  | 492    | 670    | 847    | 1,025  |
| 사채          | 349    | 200    | 201    | 203    | 204    |
| 기타비유동부채     | 4,661  | 5,186  | 5,335  | 5,539  | 5,805  |
| 부채총계        | 17,599 | 17,931 | 17,374 | 18,112 | 18,771 |
| 지배지분        | 37,799 | 40,634 | 44,070 | 48,173 | 52,664 |
| 자본금         | 491    | 491    | 488    | 488    | 488    |
| 자본잉여금       | 1,362  | 1,363  | 1,363  | 1,363  | 1,363  |
| 이익잉여금       | 36,979 | 39,640 | 43,078 | 47,181 | 51,672 |
| 기타자본변동      | -601   | -715   | -715   | -715   | -715   |
| 비지배지분       | 8      | 21     | 23     | 25     | 27     |
| 자본총계        | 37,808 | 40,655 | 44,092 | 48,197 | 52,691 |
| 총차입금        | 3,643  | 2,751  | 2,019  | 2,354  | 2,734  |

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

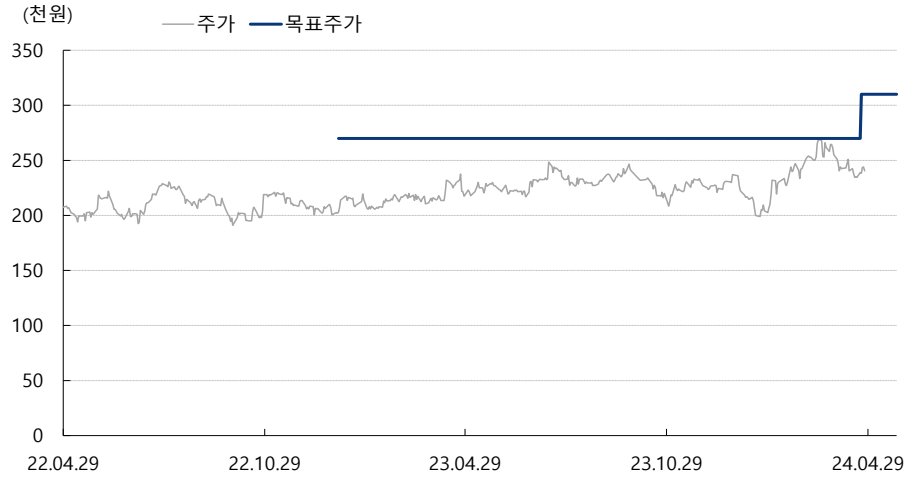
| 12 결산(십억원) | 2022A   | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS        | 26,302  | 36,341  | 41,152  | 48,446  | 52,620  |
| PER        | 7.6     | 6.5     | 5.8     | 5.0     | 4.6     |
| BPS        | 400,887 | 433,855 | 473,870 | 517,989 | 566,282 |
| PBR        | 0.5     | 0.5     | 0.5     | 0.5     | 0.4     |
| EBITDAPS   | 30,951  | 34,203  | 43,063  | 52,573  | 57,705  |
| EV/EBITDA  | 4.4     | 4.9     | 3.8     | 2.7     | 2.1     |
| SPS        | 549,343 | 629,162 | 648,109 | 685,746 | 706,639 |
| PSR        | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.3     |
| CFPS       | 5,276   | 28,032  | 24,478  | 36,663  | 41,897  |
| DPS        | 4,000   | 4,500   | 4,500   | 4,500   | 4,500   |

## 재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | 24.5  | 14.2  | 2.2   | 5.3   | 3.0   |
| 영업이익 증가율   | -0.7  | 13.3  | 21.9  | 25.5  | 9.5   |
| 순이익 증가율    | 5.3   | 37.6  | 12.4  | 17.2  | 8.6   |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | 9.7   | 10.4  | 11.7  | 13.5  | 13.9  |
| ROA        | 4.7   | 6.0   | 6.4   | 7.1   | 7.1   |
| ROE        | 6.8   | 8.7   | 9.1   | 9.8   | 9.7   |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 46.5  | 44.1  | 39.4  | 37.6  | 35.6  |
| 순차입금비율     | 6.6   | 4.7   | 3.3   | 3.5   | 3.8   |
| 이자보상배율     | 26.8  | 15.3  | 29.4  | 33.7  | 34.0  |

## 현대모비스 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |        | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 |       |
|------------|------|---------|---------|--------|----|------|------|-----|-------|
|            |      |         | 평균      | 최고/최저  |    |      |      | 평균  | 최고/최저 |
| 2023.01.04 | 매수   | 270,000 | (15.85) | (0.37) |    |      |      |     |       |
| 2024.04.23 | 매수   | 310,000 |         |        |    |      |      |     |       |

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

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

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

- 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\_2024.03.29

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 95.6    | 2.9             | 1.5      | 0.0      |

## [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

## [ 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