

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 330,000원
현재주가(24/10/25)	256,500원
상승여력	28.7%

영업이익(24F,십억원)	2,905
Consensus 영업이익(24F,십억원)	2,546
EPS 성장률(24F,%)	7.4
MKT EPS 성장률(24F,%)	76.6
P/E(24F,x)	6.6
MKT P/E(24F,x)	10.4
KOSPI	2,583.27
시가총액(십억원)	23,853
발행주식수(백만주)	93
유동주식비율(%)	65.2
외국인 보유비중(%)	40.6
베타(12M) 일간수익률	1.05
52주 최저가(원)	199,000
52주 최고가(원)	269,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	15.0	5.1	16.1
상대주가	15.6	7.0	6.2



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

현대모비스

3Q24 Review: 서프라이즈, CID 기대감 유효

3Q24 Review: 영업이익 컨센서스 +37% 상회, 모듈/부품 흑자전환

영업이익은 9,086억원(+31.6%YoY, +42.8%QoQ)으로 컨센서스를 +36.5% 상회했다. 영업이익률은 6.5%(+1.6%P YoY, +2.2%P QoQ)로 기존 4%대를 벗어났다. 특히 모듈/핵심부품 부문의 영업이익이 928억원으로 흑자전환에 성공했다. 호실적의 배경은 1) 모듈/부품에서 ASP인상/믹스효과 +670억원, 정산효과 +660억원(운송비/금형비 등 상반기 집행, 하반기 정산 구조), 품질비용회수 +870억원(과거충당금환입 520억 + 과거충당금회수 500억 - 신규충당금전입 160억)이 증익에 기여했다. 감익 요인으로는 인건비 -630억원, 전기차 물량 감소 -420억원, 미국 신공장 고정비 -350억원(회사는 4분기는 -500억원 수준으로 전망함)이 있었다. 2) A/S 부문도 26.7%의 높은 영업이익률을 기록했다. 환율효과 390억원, ASP인상효과 390억원, 영업레버리지효과 870억원, 품질비용환입 160억원이 증익에 기여했다. 다만 지배순이익이 9,212억원으로 전년비 -7.7% 감소한 것은 외화손실로 인한 기타/금융손실(-413억원)과 지분법 이익 감소(4,394억원, 전년비 -21%) 영향이다.

매출액은 14.0조원(-1.6%YoY, -4.5%QoQ)으로 컨센서스 대비 flat한 수준이다. 모듈/부품 부문 매출액이 10.9조원(-4.5%YoY)으로 감소한 이유는 전동화 부문이 배터리셀 사급전환(수익성 영향 없음) 및 배터리셀 가격하락으로 전년비 -42% 감소했다. 반면 핵심부품(+12%), 모듈조립(+5%), A/S(+10%)는 성장을 지속했다. 핵심부품 논캡티브 수주 실적은 24년 3분기 누계 기준 23.8억달러로 연간 수주목표 93.3억달러 대비 달성률은 26%이다. 2분기 누계 기준은 23.2억달러이다. 회사는 대규모 프로젝트가 진행중이기에 연말 수주 실적은 높아질 것으로 예상했다.

목표주가 330,000원으로 +6.5% 상향. 서프라이즈로 CID 기대감 유효

지속될 가격인상 효과, A/S 부품 수요 강세 등을 고려하여 24~25년 EPS를 상향하며 목표주가를 기존 31만원에서 33만원으로 상향한다. 24~25년 평균 EPS 41,323원에 Target P/E 8배(12~13년 연간 P/E 평균)를 적용했다. 모듈/부품 부문의 흑자전환에 있어서 여전히 일회성 품질비용 환입/전입이 크게 좌우하는 상황이지만, 가격인상 효과와 정산 효과는 4분기에 지속될 수 있다는 판단이다. A/S 부문은 4분기 운임비 상승이 반영될 예정이고 환민감도가 높지만, 수익성은 견조할 것으로 예상된다. 3분기 호실적을 기록한 상황에서 11/19 예정된 CEO 인베스터데이(주주환원정책 등)에 주목할 시점이다. 4분기엔 AMPC 보조금 확보도 예정되어 있다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	41,702	51,906	59,254	56,878	60,475
영업이익 (십억원)	2,040	2,027	2,295	2,905	3,332
영업이익률 (%)	4.9	3.9	3.9	5.1	5.5
순이익 (십억원)	2,352	2,485	3,423	3,642	4,055
EPS (원)	24,818	26,301	36,340	39,040	43,606
ROE (%)	6.9	6.8	8.7	8.6	8.8
P/E (배)	10.3	7.6	6.5	6.6	5.9
P/B (배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.6	2.0	1.9	2.1	2.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

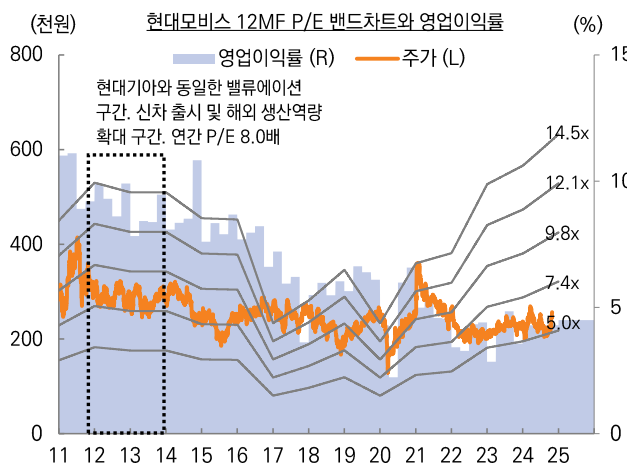
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대모비스 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
목표주가 (원)	330,000	기존 310,000원에서 330,000원으로 +6.5% 상향
현재주가 (원)	256,500	10월 25일(금) 종가 기준. 현재 12MF P/E는 5.7배
상승여력 (%)	28.7	투자 의견 '매수' 유지
24~25년 EPS (원)	41,323	24F 39,040원, 25F 43,606원
Target P/E (배)	8.0	12~13년 연간 P/E 평균. 현대기아와 동일한 밸류에이션 구간

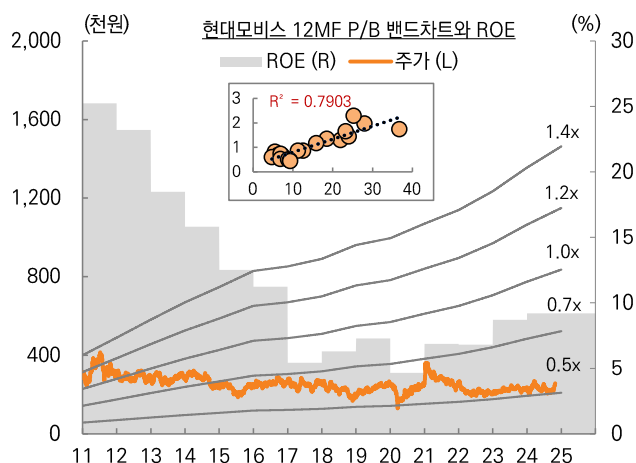
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 현대모비스 P/E 밴드차트-영업이익률



자료: Quantiwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 현대모비스 P/B 밴드차트-ROE



자료: Quantiwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 현대모비스 3Q24 발표치와 컨센서스 비교

(십억원, %)	3Q23	2Q24	3Q24P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	14,230	14,655	14,002	-1.6%	-4.5%	14,011	-0.1%
영업이익	690	636	909	31.6%	42.8%	666	36.5%
지배순이익	998	996	920	-7.8%	-7.7%	939	-2.1%
영업이익률	4.9%	4.3%	6.5%	1.6%p	2.1%p	4.8%	1.7%p
지배순이익률	7.0%	6.8%	6.6%	-0.4%p	-0.2%p	6.7%	-0.1%p

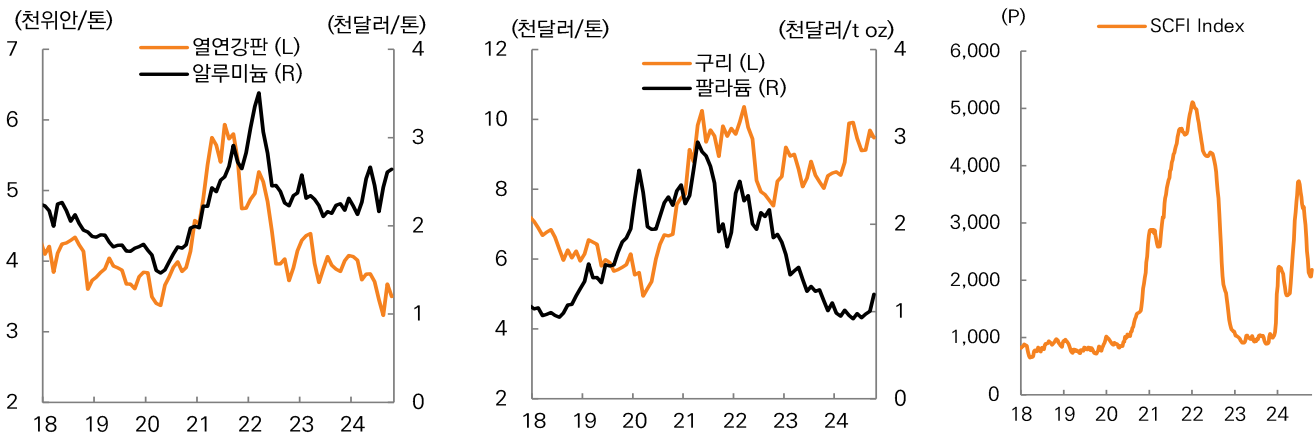
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 현대모비스 분기 및 연간 실적 추정

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,352	41,702	51,906	59,254	56,878	60,474
모듈/부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	10,941	11,425	33,265	41,697	48,371	44,994	48,164
전동화	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,579	1,787	6,093	9,676	12,248	6,966	7,996
핵심부품	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	3,084	3,048	7,979	9,333	11,096	12,466	13,957
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	6,279	6,590	19,193	22,688	25,028	25,562	26,211
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	3,061	2,927	8,437	10,095	10,883	11,884	12,311
YoY (%)	29.7	27.4	7.0	-2.1	-5.4	-6.6	-1.6	-2.2	13.9	24.5	14.2	-4.0	6.3
모듈/부품	34.4	31.6	8.1	-3.1	-9.1	-10.0	-4.5	-3.9	12.4	25.3	16.0	-7.0	7.0
전동화	76.4	78.2	9.3	-23.3	-43.6	-53.9	-42.0	-27.2	45.3	58.8	26.6	-43.1	14.8
핵심부품	21.1	19.7	18.8	16.5	18.3	21.3	11.7	-0.1	7.9	17.0	18.9	12.3	12.0
모듈조립	24.0	18.7	3.3	-1.1	-1.8	2.1	5.1	3.2	6.7	18.2	10.3	2.1	2.5
A/S	11.8	10.6	7.3	2.3	11.5	9.9	10.4	5.2	19.8	19.6	7.8	9.2	3.6
영업이익	418	664	690	523	543	636	909	818	2,040	2,027	2,295	2,905	3,332
모듈/부품	-117	96	15	-69	-185	-124	93	56	155	68	-76	-161	230
A/S	535	568	676	592	728	760	816	762	1,886	1,958	2,371	3,066	3,102
YoY (%)	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	31.6	56.3	11.5	-0.7	13.3	26.6	14.7
OPM (%)	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	5.7	4.9	3.9	3.9	5.1	5.5
모듈/부품	-1.0	0.7	0.1	-0.6	-1.7	-1.1	0.8	0.5	0.5	0.2	-0.2	-0.4	0.5
A/S 부문	20.3	21.1	24.4	21.3	24.8	25.6	26.7	26.0	22.3	19.4	21.8	25.8	25.2
지배순이익	841	931	998	652	861	996	920	864	2,352	2,485	3,423	3,642	4,055
YoY (%)	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-7.8	32.6	53.8	5.7	37.7	6.4	11.4
NPM (%)	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.6	6.0	5.6	4.8	5.8	6.4	6.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

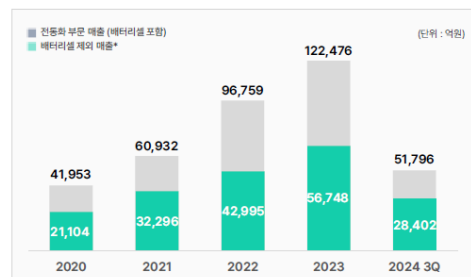
그림 3. 원재료비 및 물류비 추이: 2분기 상승한 물류비는 7월 타결되어 4분기 반영 예상. 3분기 이후는 하락 추세



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 현대모비스 3분기 전동화 매출 감소 설명

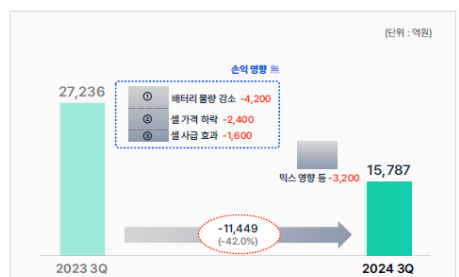
연도별 전동화 매출*



* 배터리셀 제외한 순매출로 회계 기준 변경

* 배터리셀 제외 매출은 분석을 위한 내부 추정치임

'24년 3분기 전동화 매출 감소 주요 요인



● 전년 동기 대비 전동화 매출 주요 감소 요인

- ① 배터리(셀) 물량 감소 (손익 영향)
- ② 배터리셀 가격 하락 (-39.4%)
- ③ 믹스 영향 (xEV +13.1%, BEV -16.0%, HEV +30.9%)

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	51,906	59,254	56,878	60,475
매출원가	45,919	52,492	49,314	52,431
매출총이익	5,987	6,762	7,564	8,044
판매비와관리비	3,961	4,467	4,659	4,711
조정영업이익	2,027	2,295	2,905	3,332
영업이익	2,027	2,295	2,905	3,332
비영업손익	1,336	2,150	2,265	2,417
금융손익	177	232	312	274
관계기업등 투자손익	1,222	1,845	2,083	2,145
세전계속사업손익	3,363	4,445	5,170	5,749
계속사업법인세비용	875	1,022	1,522	1,693
계속사업이익	2,487	3,423	3,647	4,056
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	3,647	4,056
지배주주	2,485	3,423	3,642	4,055
비지배주주	2	1	6	1
총포괄이익	2,715	3,462	4,376	4,056
지배주주	2,712	3,461	4,372	4,052
비지배주주	4	0	4	4
EBITDA	2,925	3,221	3,854	4,356
FCF	1,020	3,541	2,475	3,007
EBITDA 마진율 (%)	5.6	5.4	6.8	7.2
영업이익률 (%)	3.9	3.9	5.1	5.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.8	5.8	6.4	6.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,154	5,343	4,058	5,007
당기순이익	2,487	3,423	3,647	4,056
비현금수익비용가감	700	205	14	738
유형자산감가상각비	836	852	872	953
무형자산상각비	62	74	76	71
기타	-198	-721	-934	-286
영업활동으로인한자산및부채의변동	-764	1,748	-544	-73
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,985	105	473	-602
재고자산 감소(증가)	-870	-172	165	-341
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,189	-185	-392	402
법인세납부	-750	-767	-1,074	-1,693
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,604	-2,541	-2,558	-2,004
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-1,549	-2,000
무형자산감소(증가)	-86	-111	-58	0
장단기금융자산의 감소(증가)	20	19	2	-4
기타투자활동	-482	-685	-953	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-638	-1,889	-309	-1,218
장단기금융부채의 증가(감소)	96	-892	514	-739
자본의 증가(감소)	-37	1	0	0
배당금의 지급	-368	-367	-406	-479
기타채무활동	-329	-631	-417	0
현금의 증가	-68	991	3,539	611
기초현금	4,156	4,088	5,079	8,618
기말현금	4,088	5,079	8,618	9,229

자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

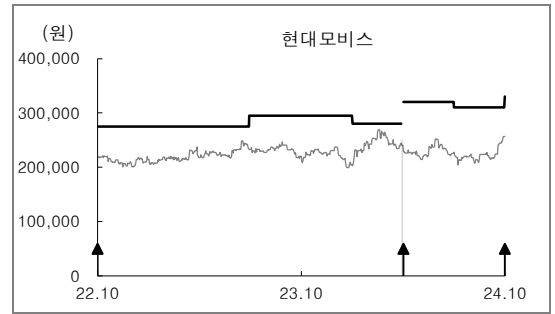
(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	25,660	25,565	29,101	30,727
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	8,618	9,229
매출채권 및 기타채권	10,080	10,069	9,849	10,476
재고자산	5,267	5,512	5,391	5,732
기타유동자산	6,225	4,905	5,243	5,290
비유동자산	29,747	33,021	33,396	35,547
관계기업투자등	17,113	18,985	18,570	19,745
유형자산	9,371	10,481	11,330	12,377
무형자산	965	1,034	1,028	957
자산총계	55,407	58,586	62,497	66,274
유동부채	11,476	12,053	11,451	11,354
매입채무 및 기타채무	7,622	7,742	7,573	8,052
단기금융부채	1,884	1,665	1,290	551
기타유동부채	1,970	2,646	2,588	2,751
비유동부채	6,123	5,878	6,662	6,959
장기금융부채	1,759	1,085	1,975	1,975
기타비유동부채	4,364	4,793	4,687	4,984
부채총계	17,599	17,931	18,113	18,313
지배주주지분	37,800	40,634	44,346	47,923
자본금	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,650	46,227
비지배주주지분	8	21	38	39
자본총계	37,808	40,655	44,384	47,962

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	7.6	6.5	6.6	5.9
P/CF (x)	5.9	6.2	6.5	5.0
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	6.3	6.2	3.6	2.9
EPS (원)	26,301	36,340	39,040	43,606
CFPS (원)	33,726	38,523	39,251	51,551
BPS (원)	406,916	441,136	484,183	522,640
DPS (원)	4,000	4,500	5,300	5,900
배당성향 (%)	14.8	11.9	13.1	13.1
배당수익률 (%)	2.0	1.9	2.1	2.3
매출액증가율 (%)	24.5	14.2	-4.0	6.3
EBITDA증가율 (%)	1.7	10.1	19.6	13.0
조정영업이익증가율 (%)	-0.7	13.3	26.6	14.7
EPS증가율 (%)	6.0	38.2	7.4	11.7
매출채권 회전율 (회)	5.9	6.1	5.9	6.2
재고자산 회전율 (회)	10.9	11.0	10.4	10.9
매입채무 회전율 (회)	7.7	8.0	7.7	8.0
ROA (%)	4.7	6.0	6.0	6.3
ROE (%)	6.8	8.7	8.6	8.8
ROIC (%)	8.6	9.2	9.8	12.2
부채비율 (%)	46.5	44.1	40.8	38.2
유동비율 (%)	223.6	212.1	254.1	270.6
순차입금/자기자본 (%)	-1.4	-5.9	-22.3	-23.5
조정영업이익/금융비용 (x)	26.8	15.3	23.0	25.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대모비스 (012330)				
2024.10.28	매수	330,000	-	-
2024.07.29	매수	310,000	-28.40	-17.26
2024.04.29	매수	320,000	-28.17	-21.09
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2024.01.29	매수	280,000	-12.93	-3.93
2023.07.28	매수	295,000	-23.23	-16.44
2023.04.25	1년 경과 이후	275,000	-17.15	-9.64
2022.04.25	매수	275,000	-23.20	-13.64



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대모비스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.