

현대모비스 (012330)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

330,000

유지

현재주가

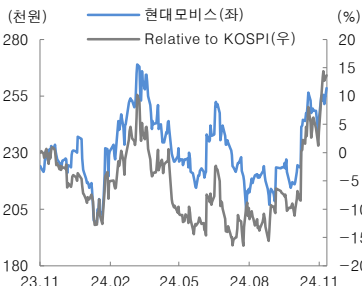
258,500

(24.11.18)

자동차업종

KOSPI	2469.07
시가총액	24,039십억원
시가총액비중	1.12%
자본금(보통주)	488십억원
52주 최고/최저	269,000원 / 199,000원
120일 평균거래대금	498억원
외국인지분율	41.12%
주요주주	기아 외 8 인 31.91% 국민연금공단 8.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.7	17.5	13.9	12.6
상대수익률	11.1	28.4	25.7	12.7



현대모비스 CID, 그 이후 주가 대응전략은?

- 현대모비스 10/8일 설명회 개최 공시 이후, 41일만에 사상 첫 CID 개최
- '25~27년 매출 CAGR +8%, OPM 5~6%, ROE 10%, TSR 30% 제시
- 하방 부담 제한적인 상황에서 실적 개선 가시성 확대 => 리레이팅 예상

11/19일 현대모비스 사상 첫 CEO Investor Day 개최

10/8일 개최 공시 통해 동사 1) 주요 경영전략, 2) 재무 목표, 3) 중장기 기업 가치 제고 정책 공유계획 밝힌 이후, 41일만. 행사 공시 이후 현대모비스 주가는 11/18일 종가 기준 +18% 상승하며 동기간 코스피(-7%)/자동차 업종(-8%) 대비 아웃퍼폼. 행사 당일 주가는 25.1만원(DoD -3.1%)으로 마감

2027년 중장기 매출 CAGR +8%, OPM 5~6%, ROE +10% 타겟

동사는 2027년 중장기 매출 CAGR +8%(전장부품 +18%, 논캡티브 +43%)와 OPM 5~6% 타겟 제시. 2023년 매출 59.3조원/OP 2.3조원(OPM 3.9%) 감안 시, 2027년 매출 8.1조/OP 4.0~4.8조 제시한 셈. 이를 위해 동사는 매출단에 있어서 전장 및 논캡티브 매출 확대, 수익성에 있어서 R&D/감가상각비 부담 축소, 수주/프로젝트별 수익성 관리 강화하겠다는 계획

2025~27년 TSR 30%(배당+자사주 매입), 기보유 자사주 소각 계획

동사는 수익성 강화 전략에 기반하여 2025~27년 TSR 타겟 30%, 기존 보유 자사주(265만주/6,056억, 24/10/02 기준) 소각 계획. 특히, 기존 지분법 손익 제외 기준 배당 => 연결 지배순익(지분법 손익 포함) 기준 총주주환원을 30% 제시함으로써 가시성 확대. 2024~26년 당사 추정 OP 4.6조/컨센 4.2조 기준, 연간 1.2조 이상의 주주환원 예상. 2024년 예상 주주환원 1) 배당 4,500억 (DPS 5,000원 기준), 2) 자사주 매입 1,630억 감안 시, 추가 5,870억원 규모의 주주환원 확대 예상

주가 대응 전략: 적은 부담에 실적 모멘텀이 더해진다면 Re-rating 예상

10월 설명회 공시 이후, 기대감 반영 지속된 만큼 이벤트 모멘텀 소멸에 따른 단기 주가 하락 예상. 다만, 안정적인 실적에 기반해 주주환원 가시성 확대된 만큼 하방 부담 제한적일 것으로 예상. 1) 1H25 상반기 내 대규모 Non-Captive 수주 가시성 높고, 2) 주주환원 확대에 따른 DPS 상향(자사주 매입 1,500억 가정 시, 2023년 확정 DPS 4,500원 => 2025년 이후 DPS 6,500원) 예상. 주가 하방 제한적인 상황에서 모듈/부품 실적 개선에 대한 가시성 확대 된다면 주가/밸류 리레이팅 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	56,842	59,785	63,380
영업이익	2,027	2,295	2,942	3,764	4,141
세전순이익	3,363	4,445	5,368	6,327	6,796
총당기순이익	2,487	3,423	4,026	4,745	5,097
지배지분순이익	2,485	3,423	4,026	4,745	5,097
EPS	26,301	36,340	43,164	51,025	54,805
PER	7.6	6.5	5.0	4.3	4.0
BPS	400,026	431,438	474,379	522,449	572,399
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	6.8	8.7	9.5	10.2	10.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

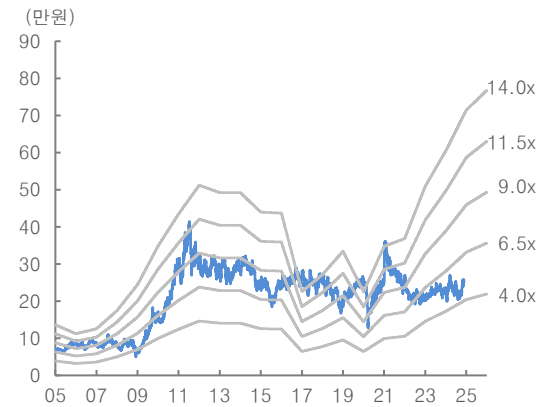
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대모비스 목표주가 산출

비고		
'23년 EPS	36,339.8 원	
'24년 EPS	43,164.1 원	
'25년 EPS	51,024.7 원	
'24~'25년 EPS	47,094.4 원	
Target PER	7.0 배	투자 확대기였던 '05~'09년 평균. 글로벌 피어 평균 11배(일본 제외 시, 8.3배)
목표주가	330,000.0 원	
현재주가	250,500.0 원	2024/11/19일 종가 기준
상승여력	31.7 %	

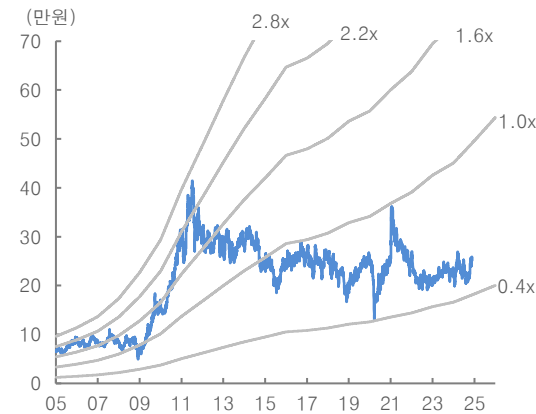
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 현대모비스 12개월 선행 PER Band



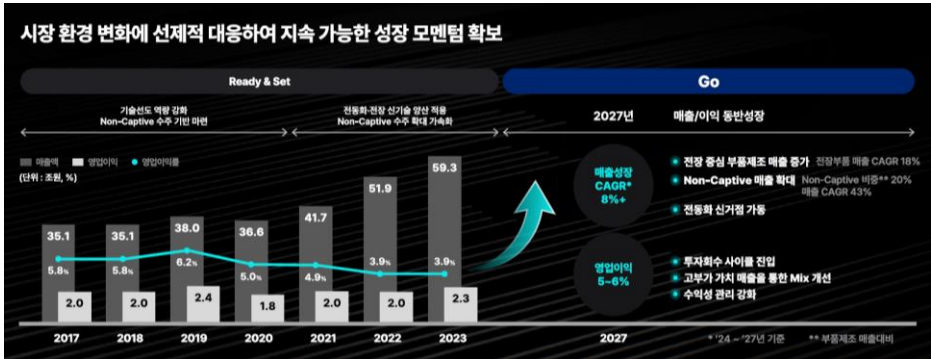
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 3. 현대모비스 12개월 선행 PBR Band



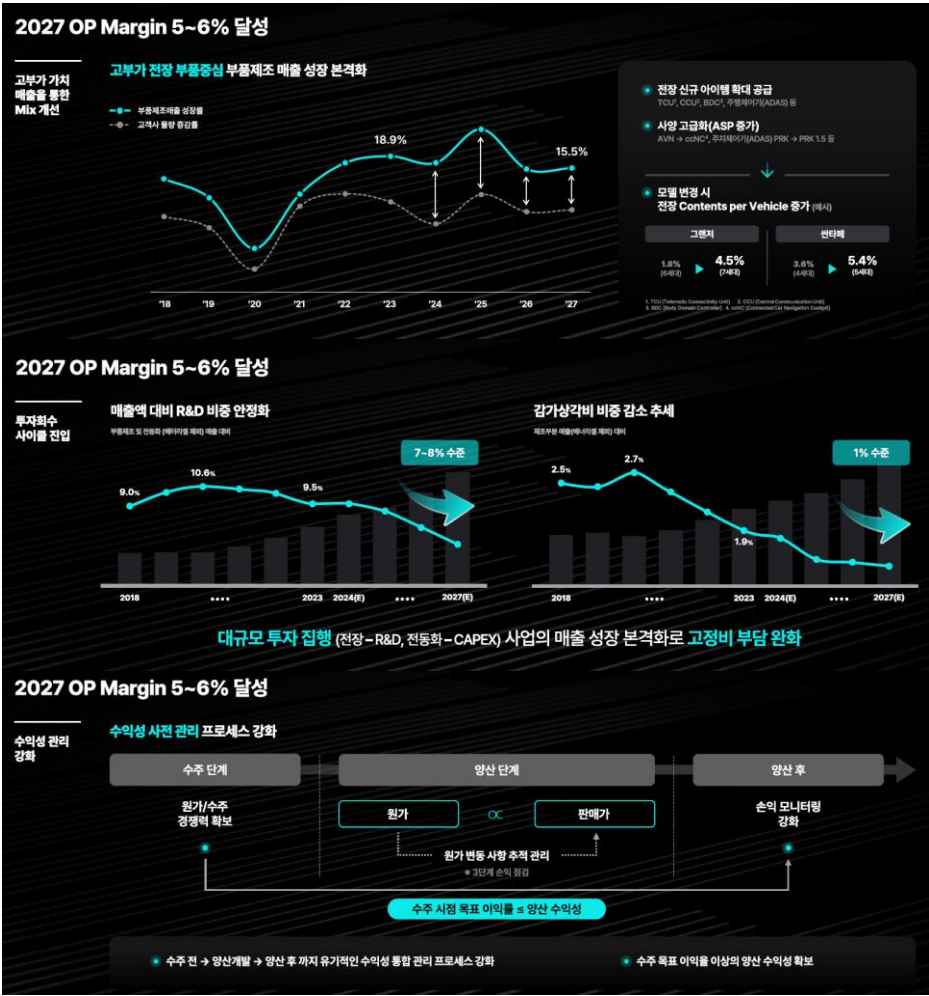
자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 4. 현대모비스 실적 성장 계획



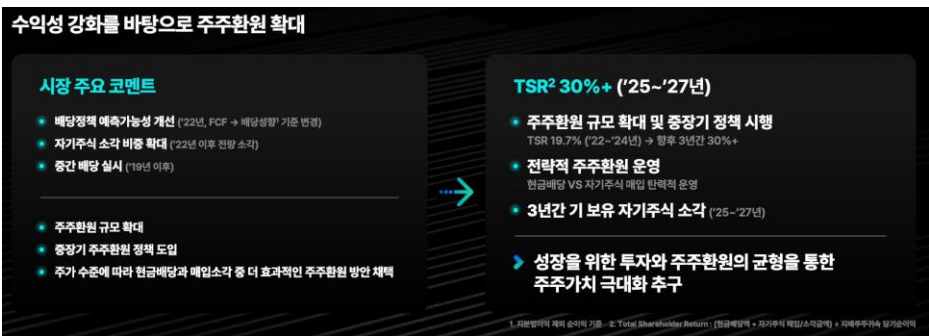
자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대모비스 실적 성장 전략: 매출 증대 통한 고정비(R&D/감가상각비) 부담 축소



자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 6. 현대모비스 주주환원 정책: 연결 지배순의 기준, TSR 30%



자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

그림 7. 현대모비스 실적 추정 (십억원)

	1Q24	2Q24P	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	13,869.2	14,655.3	14,001.8	14,315.3	14,266.3	15,204.2	14,999.1	15,315.9	59,254.4	56,841.6	59,785.4
YoY	-5.4%	-6.6%	-1.6%	-2.4%	2.9%	3.7%	7.1%	7.0%	14.2%	-4.1%	5.2%
QoQ	-5.5%	5.7%	-4.5%	2.2%	-0.3%	6.6%	-1.3%	2.1%			
모듈/부품	10,937.3	11,691.0	10,941.2	11,381.9	11,280.2	12,216.5	11,904.4	12,349.7	48,371.4	44,951.4	47,750.8
전동화	1,876.0	1,724.9	1,578.7	1,588.7	1,638.8	1,613.5	1,824.5	1,861.0	12,247.6	6,768.3	6,937.8
핵심부품	2,987.9	3,346.7	3,083.5	3,340.1	3,211.2	3,596.6	3,348.3	3,609.3	11,096.2	12,758.2	13,765.4
모듈조립	6,073.4	6,619.4	6,279.0	6,453.2	6,430.2	7,006.4	6,731.6	6,879.4	25,027.6	25,425.0	27,047.5
A/S	2,931.8	2,964.4	3,060.6	2,933.3	2,986.0	2,987.7	3,094.7	2,966.2	10,882.9	11,890.1	12,034.6
영업이익	542.7	636.1	908.6	854.8	888.6	927.4	974.9	973.3	2,295.2	2,942.1	3,764.3
OPM	3.9%	4.3%	6.5%	6.0%	6.2%	6.1%	6.5%	6.4%	3.9%	5.2%	6.3%
YoY	29.8%	-4.2%	31.6%	63.4%	63.7%	45.8%	7.3%	13.9%	13.3%	28.2%	27.9%
QoQ	3.7%	17.2%	42.8%	-5.9%	4.0%	4.4%	5.1%	-0.2%			
모듈/부품	-185.2	-124.1	98.2	92.1	127.2	165.5	201.2	5.0	-76.0	-119.0	499.0
OPM	-1.7%	-1.1%	0.9%	0.8%	1.1%	1.4%	1.7%	0.0%	-0.2%	-0.3%	1.0%
A/S	727.9	760.2	815.8	762.7	761.4	761.9	773.7	741.5	2,371.2	3,066.6	3,038.5
OPM	24.8%	25.6%	26.7%	26.0%	25.5%	25.5%	25.0%	25.0%	21.8%	25.8%	25.2%
당기순이익	862.4	997.7	921.2	1,244.8	1,147.0	1,176.1	1,211.7	1,210.5	3,423.3	4,026.1	4,745.2
지배순이익	861.1	996.3	919.7	1,249.1	1,150.9	1,180.0	1,215.8	1,198.5	3,422.6	4,026.1	4,745.2
NPM	6.2%	6.8%	6.6%	8.7%	8.1%	7.8%	8.1%	7.8%	5.8%	7.1%	7.9%
YoY	2.4%	7.0%	-7.8%	91.6%	33.6%	18.4%	32.2%	-4.0%	37.7%	17.6%	17.9%
QoQ	32.1%	15.7%	-7.7%	35.8%	-7.9%	2.5%	3.0%	-1.4%			

자료: 대산증권 Research Center

현대모비스 Peer Group Table

(백만달러, %)

		현대모비스	덴소	토요타자동차	아이신정기	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		17,129.2	43,466.4	23,806.5	8,714.8	12,685.4	12,078.1	2,490.5	103,241.7
수익률	1M	15.0	-2.0	1.2	1.7	6.1	7.3	-4.6	
	3M	13.7	-11.0	-9.2	-0.2	3.0	-1.2	-1.2	
	6M	5.5	-23.6	-22.2	-17.4	-2.0	-10.4	-18.0	
	1Y	18.1	-6.8	3.4	-5.8	1.9	-11.9	-20.7	
매출액	2021	40,289.9	47,349.9	25,000.7	32,567.2	41,508.5	37,840.0	21,104.5	205,370.9
	2022	45,373.4	45,925.7	24,406.9	31,928.3	44,797.5	42,797.0	23,841.2	213,696.6
	2023E	41,338.5	49,108.2	27,028.9	32,837.6	43,495.9	42,773.6	23,485.4	218,729.6
	2024E	43,579.9	51,082.5	28,121.1	34,157.8	45,003.8	43,519.9	24,623.4	226,508.6
영업이익	2021	1,574.0	3,151.8	1,256.8	428.6	765.2	1,573.0	557.2	7,732.6
	2022	1,757.6	3,118.3	1,421.6	991.2	1,954.6	2,038.0	786.3	10,310.0
	2023E	1,899.3	4,503.5	1,764.7	1,445.9	2,641.1	2,227.9	896.1	13,479.2
	2024E	2,210.9	5,059.1	1,877.3	1,789.1	3,192.6	2,455.6	1,117.3	15,490.9
EBITDA	2021	2,269.1	5,849.0	3,163.4	2,478.9	3,129.4	3,505.0	2,434.1	20,559.8
	2022	2,464.9	5,405.3	2,383.3	2,682.3	4,299.3	4,139.0	2,770.9	21,680.0
	2023E	2,672.3	6,887.6	2,978.9	3,193.5	4,913.2	3,840.1	2,936.2	24,749.5
	2024E	3,053.0	7,594.2	3,150.5	3,544.1	5,585.4	4,101.8	3,199.8	27,175.9
당기순익	2021	1,929.1	2,327.3	1,426.6	278.6	70.1	592.0	242.3	4,936.9
	2022	2,620.8	2,399.9	1,518.2	630.2	1,250.7	1,213.0	239.0	7,251.0
	2023E	2,707.0	3,369.9	1,898.5	892.8	1,509.2	1,510.3	292.6	9,473.2
	2024E	2,932.0	3,830.9	1,974.9	1,183.1	2,017.6	1,718.2	455.5	11,180.1
PER	2021	7.4	17.9	11.8	26.1	169.6	13.4	17.6	42.7
	2022	6.3	16.5	14.7	13.6	13.3	10.3	15.3	13.9
	2023E	6.3	12.2	12.0	9.6	8.1	7.9	8.6	9.7
	2024E	5.8	10.5	11.3	7.1	6.2	7.0	5.5	7.9
PBR	2021	0.5	1.3	0.6	0.6	0.8	1.5	1.1	1.0
	2022	0.5	1.3	0.8	0.7	1.1	1.4	0.9	1.1
	2023E	0.5	1.1	0.6	0.6	0.8	1.0	0.6	0.8
	2024E	0.5	1.0	0.6	0.6	0.8	0.9	0.6	0.7
EV/EBITDA	2021	4.1	7.5	8.3	4.9	3.9	4.8	3.6	5.5
	2022	4.5	8.2	13.1	5.0	5.3	5.2	3.1	6.7
	2023E	5.0	6.1	10.8	4.0	3.4	4.6	2.5	5.2
	2024E	4.1	5.4	10.0	3.5	3.0	4.2	2.2	4.7
ROE	2021	6.8	7.3	5.0	2.1	0.5	5.2	6.1	4.4
	2022	8.7	8.0	5.8	5.5	8.6	10.6	6.0	7.4
	2023E	8.8	9.1	4.8	6.4	9.8	12.1	7.3	8.3
	2024E	8.9	10.4	5.1	8.5	12.0	12.6	9.9	9.8
배당성향	2021	14.8	44.2	30.6	121.6	450.5	86.8	39.8	128.9
	2022	9.3	40.8	27.8	47.2	38.1	43.0	41.9	39.8
	2023E	12.4	37.5	30.7	35.2	29.8	36.0	40.8	35.0
	2024E	13.2	34.8	31.1	27.8	32.6	33.3	37.9	32.9

주1: 2024/10/25일 종가 기준
자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	56,842	59,785	63,380
매출원가	45,919	52,492	49,103	51,529	54,461
매출총이익	5,987	6,762	7,739	8,257	8,919
판매비와관리비	3,961	4,467	4,797	4,492	4,778
영업이익	2,027	2,295	2,942	3,764	4,141
영업이익률	3.9	3.9	5.2	6.3	6.5
EBITDA	2,925	3,221	3,975	5,001	5,503
영업외손익	1,336	2,150	2,426	2,563	2,655
관계기업손익	1,222	1,845	2,148	2,389	2,485
금융수익	785	825	506	506	507
외환관련이익	373	246	233	233	233
금융비용	-668	-605	-378	-382	-387
외환관련손실	542	442	316	316	316
기타	-2	85	150	50	50
법인세비용차감전순손익	3,363	4,445	5,368	6,327	6,796
법인세비용	-875	-1,022	-1,342	-1,582	-1,689
계속사업순손익	2,487	3,423	4,026	4,745	5,097
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	4,026	4,745	5,097
당기순이익률	4.8	5.8	7.1	7.9	8.0
비지배지분순이익	2	1	0	0	0
지배지분순이익	2,485	3,423	4,026	4,745	5,097
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	4	4	4	4
포괄순이익	2,715	3,462	4,065	4,784	5,136
비지배지분포괄이익	4	0	0	0	0
지배지분포괄이익	2,712	3,461	4,065	4,784	5,136

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	26,301	36,340	43,164	51,025	54,805
PER	7.6	6.5	5.0	4.3	4.0
BPS	400,026	431,438	474,379	522,449	572,399
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	30,951	34,203	42,616	53,777	59,171
EV/EBITDA	4.4	4.9	3.9	2.6	1.8
SPS	549,320	629,136	609,387	642,860	681,510
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	33,726	38,523	50,835	63,538	69,971
DPS	4,000	4,500	4,500	5,000	5,000

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	24.5	14.2	-4.1	5.2	6.0
영업이익 증가율	-0.7	13.3	28.2	27.9	10.0
순이익 증가율	5.3	37.6	17.6	17.9	7.4
수익성					
ROC	9.0	9.6	11.3	13.7	14.1
ROA	3.8	4.0	4.9	5.9	6.0
ROE	6.8	8.7	9.5	10.2	10.0
안정성					
부채비율	46.5	44.1	38.1	35.9	34.0
순차입금비율	-16.3	-16.0	-19.4	-23.1	-26.5
이자보상배율	26.8	15.3	60.6	70.9	71.8

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	26,189	29,763	33,716
현금및현금성자산	4,088	5,079	6,319	9,131	12,154
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	9,759	10,247	10,842
재고자산	5,267	5,512	5,287	5,561	5,895
기타유동자산	6,153	4,822	4,823	4,824	4,824
비유동자산	29,747	33,021	34,964	36,299	37,635
유형자산	9,371	10,481	12,008	12,912	13,819
관계기업투자금	17,113	18,985	19,472	19,960	20,447
기타비유동자산	3,263	3,555	3,484	3,427	3,369
자산총계	55,407	58,586	61,153	66,062	71,351
유동부채	11,476	12,053	10,778	11,121	11,536
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,165	8,489	8,883
차입금	1,491	558	558	558	558
유동성채무	393	1,107	78	78	78
기타유동부채	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	6,103	6,329	6,555
차입금	1,462	692	869	1,047	1,224
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,661	5,186	5,234	5,282	5,331
부채총계	17,599	17,931	16,881	17,450	18,091
자배지분	37,799	40,634	44,249	48,587	53,233
자본금	491	491	488	488	488
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	43,258	47,599	52,245
기타지분변동	-1,033	-859	-861	-862	-864
비지배지분	8	21	23	25	27
자본총계	37,808	40,655	44,271	48,612	53,260
순차입금	-6,173	-6,517	-8,609	-11,244	-14,090

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	5,906	6,038	6,419
당기순이익	2,487	3,423	4,026	4,745	5,097
비현금항목의 가감	700	205	716	1,164	1,410
감가상각비	898	926	1,033	1,237	1,362
외환손익	-21	27	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-178	-748	-319	-75	47
자산부채의 증감	-764	1,748	2,356	1,566	1,470
기타현금흐름	-269	-34	-1,192	-1,437	-1,558
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-2,997	-2,593	-2,718
투자자산	-329	-671	-488	-488	-488
유형자산	-1,056	-1,764	-2,497	-2,092	-2,218
기타	-218	-107	-12	-12	-12
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	-1,410	-375	-420
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	146	177	177	177	177
유상증자	0	0	-3	0	0
현금배당	-368	-367	-407	-405	-450
기타	-416	-1,700	-1,176	-147	-147
현금의 증감	-68	991	1,239	2,812	3,023
기초 현금	4,156	4,088	5,079	6,319	9,131
기말 현금	4,088	5,079	6,319	9,131	12,154
NOPLAT	1,499	1,768	2,207	2,823	3,106
FCF	1,176	781	742	1,968	2,249

[Compliance Notice]

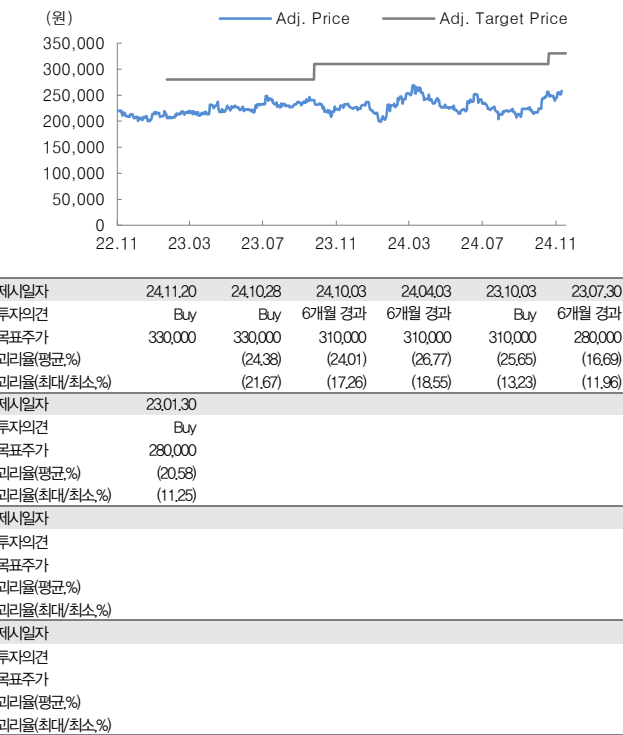
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241117)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상