

현대모비스

(012330.KS)

2Q24 Review: 차부품 흑자 전환 시점은 아직도 안개속

투자의견

BUY(유지)

목표주가

295,000 원(유지)

현재주가

255,500 원(07/26)

시가총액

20,970(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 2분기 실적은 매출액 14.6조원(-6.4%yoy), 영업이익 6,361억원(-4.2%yoy), 지배이익 9,960억원(+7.0%yoy)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스를 하회
- 자동차 부품: 전동화 1.73조원(-53.9%yoy), 부품 제조 3.35조원(+21.3%yoy), 모듈 조립 6.6조원(+2.1%yoy), 영업이익 -1,240억원(적자전환) 기록. 신제품 공급으로 인한 초기 품질 비용 증가가 일회성 비용 반발의 원인
- A/S 부문: 매출 2.96조원(+9.9%yoy), 영업이익 7,600억원(+33.8%yoy, OPM 25.6%) 기록
- 하반기 우려 요인 지속: 글로벌 EV 수요 부진과 북미 전동화 신공장 가동으로 고정비 부담 지속될 전망. A/S 부문의 단기 호실적 긍정적이지만 4분기부터 운임 상승으로 인한 비용 증가 반영될 가능성 존재
- 핵심은 전기차: 동사의 실적 턴어라운드를 위해선 전기차 수요 정상화가 필수적임. 논캡티브 수주도 전동화 프로젝트 일정에 연동돼 지연되는 상황임. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 29.5만원을 유지함

주가(원,7/26)	225,500
시가총액(십억원)	20,970

발행주식수	92,995천주
52주 최고가	270,000원
최저가	198,000원
52주 일간 Beta	1.03
60일 일평균거래대금	543억원
외국인 지분율	40.2%
배당수익률(2024F)	2.0%

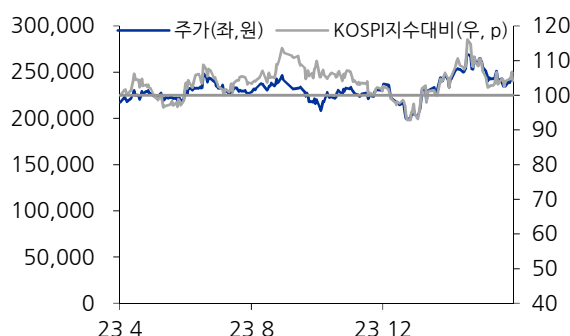
주주구성	
기아 (외 9인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	-10.7	10.5	-4.0
상대기준	-8.5	0.3	-9.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	295,000	295,000	-
영업이익(24)	2,467	2,568	▼
영업이익(25)	2,832	2,778	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	51,906	59,254	57,362	60,589
영업이익	2,027	2,295	2,467	2,832
세전손익	3,363	4,445	5,114	5,325
지배이익	2,485	3,423	3,740	4,043
EPS(원)	26,359	36,545	39,930	43,170
증감률(%)	6.0	38.6	9.3	8.1
PER(배)	7.6	6.5	5.6	5.2
ROE(%)	6.8	8.7	8.8	8.8
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.0	4.1

자료: 유진투자증권



2 분기 시장 컨센서스 하회, 부품부문 영업 적자 시현

동사는 2 분기 실적은 매출액 14,6 조원(-6.4%yoy), 영업이익 6,361 억원(-4.2%yoy), 지배이익 9,960 억원 (+7.0%yoy)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스를 하회

- **자동차부품:** 전동화 1.73조원(-53.9%yoy), 부품제조 3.35조원(+21.3%yoy), 모듈 조립 6.6조원(+2.1%yoy), **영업이익 -1,240억원(적자전환)을 기록.** 품질 관련 일회성 비용 약 400억원 및 일회성 인건비 상승 효과로 인해 영업 적자 시현함. 3분기 연속 품질 관련 비용으로 인한 적자를 나타냄. 최근 신기술, 신제품 탑재율이 상승함에 따라 티어1 부품사의 품질 비용이 증가하고 있는 추세로 동사의 일회성 비용 빈발도 여기에 기인함
- **전동화:** 전동화 매출 감소는 배터리 물량 감소, 셀 가격 하락, 배터리 셀 사급 효과로 인한 것. EV 수요 둔화로 현대차 그룹의 EV 생산은 전년비 감소하고 하이브리드 생산 물량은 증가. 전동화 고정비 증가 부담 확대되고 있어 차부품 적자의 원인이 되고 있음(셀 가격 하락과 사급 효과로 인한 매출 감소는 약 7,000억원 수준)
- **A/S 부문:** 매출 2.96조원(+9.9%yoy), 영업이익 7,600억원(+33.8%yoy, OPM 25.6%)을 기록. 글로벌 AS 증가와 판가 인상, 우호적 환율 효과에 힘입어 매출이 증가했고 물류운임 정상화로 인해 수익성 대폭 개선됨. 최근 운송비 상승세지만 실질 손익 영향을 미치는 시점은 4분기 이후가 될 것

하반기 우려 요인 지속: 글로벌 EV 수요 부진으로 인해 하반기에도 전동화 부문의 고정비 부담 지속될 전망. 또한, 10 월 가동이 예정된 조지아 메타플랜트에서 하이브리드 차량 중심으로 생산이 이뤄질 경우, 대당 매출액 감소로 인해 예상보다 초기 고정비로 인한 적자폭 확대될 가능성도 존재함. A/S 부문의 단기 호실적 긍정적이지만 4 분기부터 운임 상승으로 인한 비용 증가 효과 나타날 수 있어 정상 마진율로의 회귀 가능성을 염두에 둘 필요 있을 것

핵심은 전기차: 동사의 실적 턴어라운드를 위해서는 전기차 수요 정상화가 선결 과제. Non-Captive 수주의 상당 부분도 전동화 프로젝트 일정에 연동돼 동반 지연되고 있음. 결국, 고객사 다각화의 핵심도 전기차 수요 증가인 셈. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 29.5 만원을 유지함



도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	14,655	14,709	-0.4	14,671	-0.1	13,842	-5.6	-2.7	59,254	57,362	-3.2	60,589	5.6
영업이익	636	675	-5.8	681	-6.6	661	3.9	-4.3	2,295	2,467	7.5	2,832	14.8
세전이익	1,412	1,223	15.4	1,337	5.7	1,233	-12.7	-6.7	4,445	5,114	15.1	5,325	4.1
지배이익	996	929	7.3	991	0.6	936	-6.0	-6.2	3,423	3,740	9.3	4,043	8.1
영업이익률	4.3	4.6	-0.3	4.6	-0.3	4.8	0.4	-0.1	3.9	4.3	0.4	4.7	0.4
순이익률	6.8	6.3	0.5	6.8	0.1	6.8	0.0	-0.2	5.8	6.5	0.8	6.7	0.2
EPS(원)	42,550	39,671	7.3	41,951	1.4	39,983	-6.0	-5.6	36,545	39,930	9.3	43,170	8.1
BPS(원)	450,247	449,528	0.2	447,830	0.5	460,243	2.2	7.4	433,855	470,344	8.4	509,012	8.2
ROE(%)	9.5	8.8	0.6	9.4	0.1	8.7	-0.8	-1.2	8.7	8.8	0.1	8.8	0.0
PER(X)	5.3	5.7	-	5.4	-	5.6	-	-	6.5	5.6	-	5.2	-
PBR(X)	0.5	0.5	-	0.5	-	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.4	-

자료: 현대모비스, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. 2Q24 잠정 실적

(십억원)	2Q24P	2Q23A	1Q24A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	14,655	15,685	13,869	-6.6	5.7	14,671	-0.1%	14,709	-0.4%
영업이익	636	664	543	-4.2	17.1	681	-6.6%	675	-5.8%
세전이익	1,412	1,252	1,223	12.8	15.5	1,337	5.7%	1,223	15.4%
지배이익	996	931	861	7.0	15.7	991	0.6%	929	7.3%
% of Sales									
영업이익	4.3%	4.2%	3.9%			4.6%		4.6%	
세전이익	9.6%	8.0%	8.8%			9.1%		8.3%	
지배이익	6.8%	5.9%	6.2%			6.8%		6.3%	

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 3. 현대모비스 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	57,362	60,589	57,604	60,300	-0.4%	0.5%
영업이익	2,467	2,799	2,568	2,778	-3.9%	0.7%
세전이익	5,114	5,292	4,968	5,187	2.9%	2.0%
지배이익	3,740	4,018	3,705	3,938	0.9%	2.0%
% of Sales						
영업이익	4.3%	4.6%	4.5%	4.6%		
세전이익	8.9%	8.7%	8.6%	8.6%		
지배이익	6.5%	6.6%	6.4%	6.5%		

자료: 현대모비스, 유진투자증권



도표 4. 현대모비스 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	13,842	14,995	59,254	57,362
자동차부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	10,836	11,899	48,371	45,363
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	3,006	3,096	10,883	11,998
매출원가	13,237	13,944	12,465	12,846	12,250	12,828	12,143	13,198	52,492	50,419
매출총이익	1,430	1,741	1,765	1,826	1,619	1,828	1,699	1,797	6,762	6,943
판관비	1,012	1,077	1,075	1,303	1,076	1,192	1,038	1,170	4,467	4,476
영업이익	418	664	690	523	543	636	661	628	2,295	2,467
자동차부품	-117	96	15	-69	-185	-124	-76	-131	-76	-516
% of Sales	-1.0%	0.7%	0.1%	-0.6%	-1.7%	-1.1%	-0.7%	-1.1%	-0.2%	-1.1%
A/S	535	568	676	592	728	760	736	759	2,371	2,983
% of Sales	20.3%	21.1%	24.4%	21.3%	24.8%	25.6%	24.5%	24.5%	21.8%	24.9%
세전이익	1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,412	1,233	1,246	4,445	5,114
지배이익	841	931	998	652	861	996	936	946	3,423	3,740
성장률(%)										
매출액	29.7	27.4	7.0	-2.1	-5.4	-6.6	-2.7	2.2	14.2	-3.2
영업이익	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	-4.3	20.0	13.3	7.5
지배이익	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-6.2	45.1	37.7	9.3
이익률(%)										
매출총이익	9.8	11.1	12.4	12.4	11.7	12.5	12.3	12.0	11.4	12.1
영업이익	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	4.8	4.2	3.9	4.3
지배이익	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.8	6.3	5.8	6.5

자료: 현대모비스, 유진투자증권



현대모비스(012330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	55,407	58,586	63,835	68,919	73,702
유동자산	25,660	25,565	28,452	31,802	34,814
현금성자산	4,173	5,144	6,583	8,350	10,588
매출채권	10,152	10,152	10,883	11,862	12,325
재고자산	5,267	5,512	6,180	6,737	6,999
비유동자산	29,747	33,021	35,384	37,117	38,888
투자자산	19,411	21,505	22,909	23,839	24,807
유형자산	9,371	10,481	11,429	12,226	13,023
기타	965	1,034	1,046	1,052	1,058
부채총계	17,599	17,931	19,761	21,224	22,246
유동부채	11,476	12,053	12,973	13,842	14,263
매입채무	8,144	8,430	9,437	10,287	10,688
유동성이자부채	1,884	1,665	1,558	1,558	1,558
기타	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	6,789	7,382	7,983
비유동이자부채	1,759	1,085	1,645	2,045	2,445
기타	4,364	4,792	5,144	5,337	5,538
자본총계	37,808	40,655	44,074	47,696	51,456
지배지분	37,799	40,634	44,052	47,674	51,434
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	43,009	46,630	50,391
기타	(1,033)	(859)	(811)	(811)	(811)
비지배지분	8	21	22	22	22
자본총계	37,808	40,655	44,074	47,696	51,456
총차입금	3,643	2,751	3,203	3,603	4,003
순차입금	(530)	(2,394)	(3,380)	(4,747)	(6,585)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	2,154	5,343	2,798	2,561	3,187
당기순이익	2,487	3,423	3,744	4,047	4,233
자산상각비	898	926	1,031	1,122	1,192
기타비현금성손익	(198)	(721)	(6,272)	(6,058)	(6,050)
운전자본증감	(764)	1,748	(53)	(715)	(353)
매출채권감소(증가)	(1,985)	105	(112)	(979)	(463)
재고자산감소(증가)	(870)	(172)	(580)	(556)	(263)
매입채무증가(감소)	1,189	(185)	764	849	401
기타	902	2,000	(125)	(28)	(29)
투자현금	(1,604)	(2,541)	(1,683)	(775)	(884)
단기투자자산감소	(294)	(167)	(321)	(3)	(3)
장기투자증권감소	(224)	(488)	578	1,219	1,184
설비투자	1,134	1,802	1,858	1,842	1,913
유형자산처분	78	38	20	0	0
무형자산처분	(86)	(111)	(81)	(82)	(82)
재무현금	(638)	(1,889)	201	(21)	(68)
차입금증가	(26)	(1,232)	297	400	400
자본증가	(612)	(670)	(503)	(421)	(468)
배당금지급	368	367	407	421	468
현금 증감	(68)	991	1,435	1,764	2,235
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,514	8,279
기말현금	4,088	5,079	6,514	8,279	10,513
Gross Cash flow	3,187	3,628	2,909	3,276	3,540
Gross Investment	2,074	626	1,415	1,487	1,234
Free Cash Flow	1,113	3,002	1,494	1,789	2,306

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,362	60,589	62,910
증가율(%)	24.5	14.2	(3.2)	5.6	3.8
매출원가	45,919	52,492	50,419	53,032	55,032
매출총이익	5,987	6,762	6,943	7,558	7,878
판매 및 일반관리비	3,961	4,467	4,479	4,726	4,907
기타영업손익	23	13	0	6	4
영업이익	2,027	2,295	2,467	2,832	2,971
증가율(%)	(0.7)	13.3	7.5	14.8	4.9
EBITDA	2,925	3,221	3,498	3,953	4,163
증가율(%)	1.7	10.1	8.6	13.0	5.3
영업외손익	1,336	2,150	2,647	2,494	2,598
이자수익	254	398	430	443	463
이자비용	76	150	126	142	158
지분법손익	1,222	1,845	2,082	2,082	2,082
기타영업외손익	(64)	56	261	110	212
세전순이익	3,363	4,445	5,114	5,325	5,569
증가율(%)	5.3	32.2	15.1	4.1	4.6
법인세비용	875	1,022	1,370	1,278	1,337
당기순이익	2,487	3,423	3,744	4,047	4,233
증가율(%)	5.3	37.6	9.4	8.1	4.6
지배주주지분	2,485	3,423	3,740	4,043	4,229
증가율(%)	5.7	37.7	9.3	8.1	4.6
비지배지분	2	1	5	4	4
EPS(원)	26,359	36,545	39,930	43,170	45,152
증가율(%)	6.0	38.6	9.3	8.1	4.6
수정EPS(원)	26,359	36,545	39,930	43,170	45,152
증가율(%)	6.0	38.6	9.3	8.1	4.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,359	36,545	39,930	43,170	45,152
BPS	400,887	433,855	470,344	509,012	549,162
DPS	4,000	4,500	4,500	5,000	5,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.6	6.5	5.6	5.2	5.0
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/ EBITDA	6.3	6.1	5.0	4.1	3.5
배당수익율	2.0	1.9	2.0	2.2	2.2
PCR	5.9	6.1	7.3	6.4	6.0
수익성(%)					
영업이익율	3.9	3.9	4.3	4.7	4.7
EBITDA이익율	5.6	5.4	6.1	6.5	6.6
순이익율	4.8	5.8	6.5	6.7	6.7
ROE	6.8	8.7	8.8	8.8	8.5
ROIC	8.0	9.4	9.6	10.7	10.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(1.4)	(5.9)	(7.7)	(10.0)	(12.8)
유동비율	223.6	212.1	219.3	229.8	244.1
이자보상배율	26.8	15.3	19.6	20.0	18.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	5.7	5.8	5.5	5.3	5.2
재고자산회전율	10.9	11.0	9.8	9.4	9.2
매입채무회전율	6.9	7.2	6.4	6.1	6.0



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

