

# 현대모비스

## (012330.KS)

### 2024 CEO Investor Day: 주가와 수익성 반전의 모멘텀

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**325,000** 원(유지)

현재주가

**250,500** 원(11/19)

시가총액

**23,295**(십억원)

이재일 CFA \_ lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 전일 2024년 CEO 인베스터데이 행사를 개최. 1)강화된 주주환원정책, 2)선도기술 중심의 미래 성장 전략, 3)수익성 강화 전략의 3가지 핵심 플랜을 발표하였음
- 주주환원정책 강화: 동사는 25~27년 TSR 규모를 지배이익의 30%+로 강화. 실질 배당성향 약 2배 증가
- 미래 성장 전략: 미래 성장 전략의 핵심은 타OE 중심의 매출 다변화. 동사가 보유한 글로벌 주요 지역의 생산 능력과 오퍼레이션 능력을 바탕으로 2033년 타OE 비중 40%, 현대차 그룹 60%의 타겟 제시
- 수익성 강화 전략: 현대모비스는 투자 회수 사이클에 접어들에 따라 R&D 비용과 감가상각비 비중 점진적으로 감소하는 국면에 접어들 것. 이에 따라, 순현금흐름도 올해를 저점으로 개선될 전망
- 재무 목표: 2027년 CAGR 8%+, 영업이익 5~6%, ROE +10%, TSR 30%+를 제시. A/S 부문 역산 시 2027년 모듈 부문 영업이익률은 1~2% 수준으로 다소 실망스러운 수준. 그러나, 1) 미중 무역 갈등 격화 시 A/S 부품의 호 실적 장기화 가능성, 2) 매출 고속 성장에 따른 이익단의 성장은 긍정적. 2025년 감익이 예상되는 완성차 대비 실적 전망 긍정적으로 판단. 투자의견 매수와 목표주가 32.5만원, 업종 Top Pick 추천을 유지함

주가(원,11/19)	250,500
시가총액(십억원)	23,295

발행주식수	92,995천주
52주 최고가	270,000원
최저가	198,000원
52주 일간 Beta	0.89
60일 일평균거래대금	476억원
외국인 지분율	41.1%
배당수익률(2024F)	2.2%

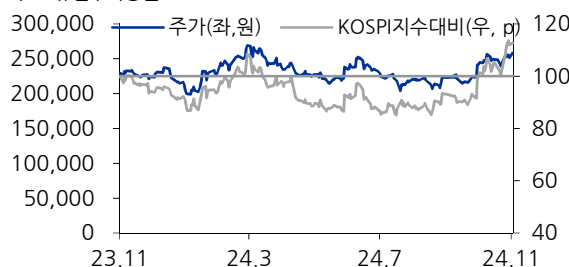
주주구성	
기아 (외 9인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	2.5	10.4	9.2
상대기준	7.2	19.6	9.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	325,000	325,000	-
영업이익(24)	2,899	2,899	-
영업이익(25)	3,295	3,295	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	51,906	59,254	57,511	60,568
영업이익	2,027	2,295	2,899	3,295
세전손익	3,363	4,445	5,281	5,687
지배이익	2,485	3,423	3,768	4,205
EPS(원)	26,359	36,545	40,514	45,214
증감률(%)	6.0	38.6	10.9	11.6
PER(배)	7.6	6.5	6.2	5.5
ROE(%)	6.8	8.7	8.9	9.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.2	4.2

자료: 유진투자증권



## CID 행사서 3 가지 핵심 플랜 발표

- 동사는 전일 2024 년 CEO 인베스터데이 행사를 개최. 1)강화된 주주환원정책, 2)선도기술 중심의 미래 성장 전략, 3)수익성 강화 전략의 3 가지 핵심 플랜을 발표하였음
- **주주환원정책 강화:** 동사는 25~27 년 TSR 규모를 지배이익의 30%+로 강화. 기존 주주환원 정책은 지분법 제외 순이익의 20~30%를 배당하고 자사주 1,500 억원을 매입/소각하는 것(24 년 1 월 발표 기준). 현대차로부터의 지분법이익이 순이익의 약 40%를 차지하기 때문에 실질 배당성향은 2 배 가까이 증가하게 됨
- **미래 성장 전략:** 미래 성장 전략의 핵심은 타 OE 중심의 매출 다변화. 최근 전기차 수요 둔화와 공급망 관련 불확실성이 커짐에 따라 현지에서 근접 서포트 할 수 있는 역량과 검증된 제품군을 보유한 공급사에 대한 필요가 증가하고 있음. 현대모비스는 글로벌 주요 지역의 생산 시설과 오퍼레이션 능력을 보유하고 있어 글로벌 OEM 공급에 유리함. 2033 년 타OE 비중 40%, 현대차 그룹 60%를 타겟으로 제시
- **수익성 강화 전략:** 현대모비스는 투자 회수 사이클에 접어들에 따라 R&D 비용과 감가상각비 비중 점진적으로 감소하는 국면에 접어들 것. 이에 따라, 순현금흐름도 올해를 저점으로 개선될 전망. 저수익 제품군을 축소하고 고부가가치 제품군 위주로 합리화를 단행해 모듈 사업 부문의 수익성을 개선할 계획이며 고부가가치 제품의 적극적인 매출 확대를 통해 고정비 부담을 낮춰 나갈 계획
- **재무 목표:** 2027 년 CAGR 8%+, 영업이익 5~6%, ROE +10%, TSR 30%+를 제시. A/S 부문 영업이익률 추정치는 약 22%로 이를 역산하면, 2027 년 모듈 부문 영업이익률은 1~2% 수준으로 다소 실망스러운 수준. 다만, 높은 투자비 부담으로 모듈 부문 적자 장기화 상태이기 때문에 전기차 수요 둔화를 감안해 현실적인 수치를 제시한 것으로 보임. 긍정적으로 평가되는 점은 1) 미중 무역 갈등 격화 시, A/S 부품의 호실적이 장기화 될 수 있는 점(중국산 저가 A/S 부품 차단 효과 수혜), 2) 매출 고속 성장으로 잠재적인 이익 레벨은 계속해서 상승한다는 점임. 특히, 전동화 수요 둔화기를 활용한 타 OE 확장 전략은 이번 GM과의



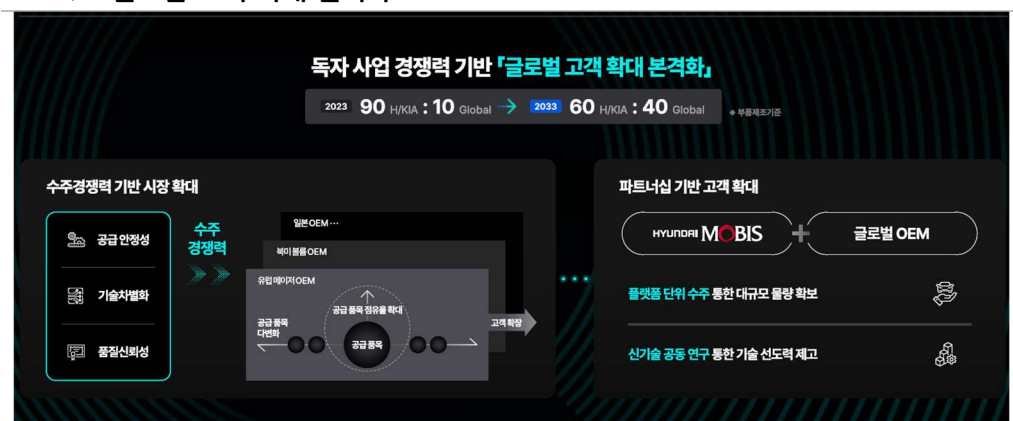
포괄적 협력 관계 체결에서 볼 수 있듯이 현실화 가능성이 높다고 볼 수 있음. 2025 년 감익이 예상되는 완성차 대비 매력도 높다고 판단됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 32.5 만원, 업종 Top Pick 추천을 유지함

도표 1. 현대모비스 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>13,869</b>	<b>14,655</b>	<b>14,002</b>	<b>14,985</b>	<b>14,462</b>	<b>15,372</b>	<b>14,956</b>	<b>15,778</b>	<b>57,511</b>	<b>60,568</b>
자동차부품	10,937	11,691	10,941	11,832	11,378	12,254	11,736	12,462	45,402	47,829
A/S	2,932	2,964	3,061	3,152	3,084	3,119	3,220	3,316	12,109	12,739
매출원가	12,250	12,827	11,699	13,004	12,563	13,369	12,961	13,656	49,780	52,549
매출총이익	1,619	1,828	2,303	1,981	1,899	2,003	1,995	2,122	7,731	8,020
판매비	1,076	1,192	1,395	1,169	1,128	1,199	1,167	1,231	4,832	4,724
<b>영업이익</b>	<b>543</b>	<b>636</b>	<b>909</b>	<b>812</b>	<b>771</b>	<b>804</b>	<b>828</b>	<b>891</b>	<b>2,899</b>	<b>3,295</b>
자동차부품	-185	-124	93	24	0	25	23	62	-193	111
A/S	728	760	816	788	771	780	805	829	3,092	3,185
세전이익	1,223	1,412	1,307	1,339	1,372	1,523	1,343	1,449	5,281	5,687
<b>지배이익</b>	<b>861</b>	<b>996</b>	<b>920</b>	<b>990</b>	<b>1,015</b>	<b>1,126</b>	<b>993</b>	<b>1,071</b>	<b>3,768</b>	<b>4,205</b>
<b>성장률(%)</b>										
매출액	-5.4%	-6.6%	-1.6%	2.1%	4.3%	4.9%	6.8%	5.3%	-2.9%	5.3%
영업이익	29.8%	-4.2%	31.6%	55.1%	42.1%	26.4%	-8.8%	9.8%	26.3%	13.7%
지배이익	2.4%	7.0%	-7.8%	51.8%	17.8%	13.0%	7.9%	8.2%	10.1%	11.6%
<b>이익률(%)</b>										
매출총이익	11.7%	12.5%	16.5%	13.2%	13.1%	13.0%	13.3%	13.4%	13.4%	13.2%
영업이익	3.9%	4.3%	6.5%	5.4%	5.3%	5.2%	5.5%	5.6%	5.0%	5.4%
지배이익	6.2%	6.8%	6.6%	6.6%	7.0%	7.3%	6.6%	6.8%	6.6%	6.9%

자료: 현대모비스, 유진투자증권

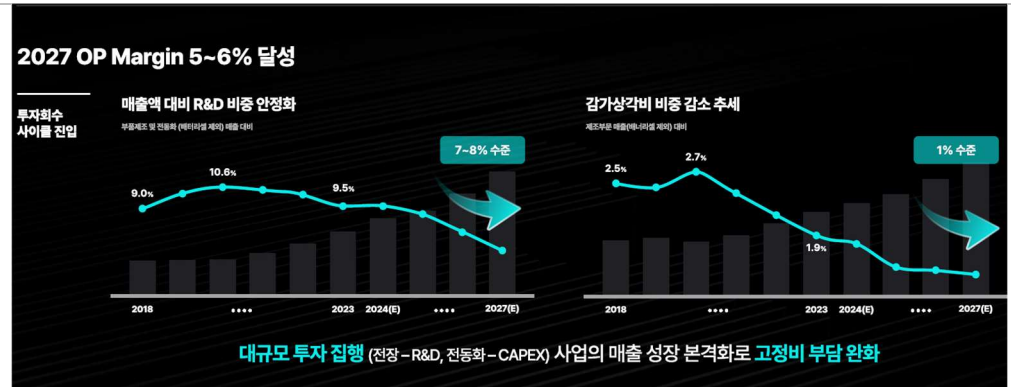
도표 2. 글로벌 고객 확대 본격화



자료: 현대모비스 CID 2024, 유진투자증권

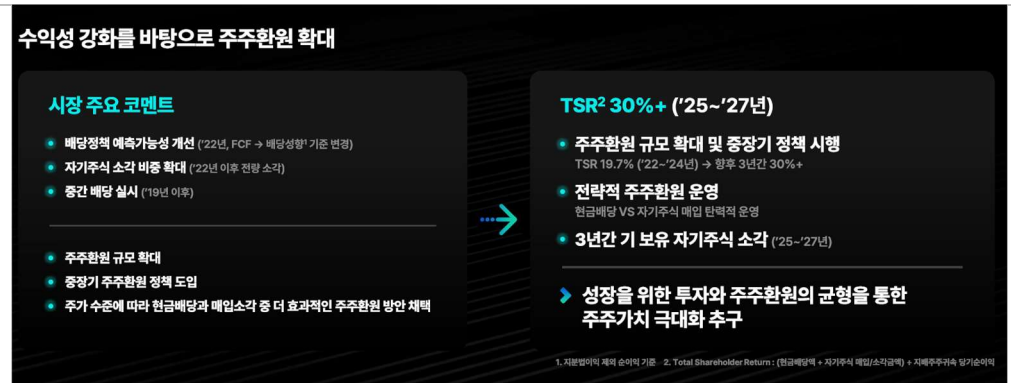


도표 3. 수익성 강화 재무 전략



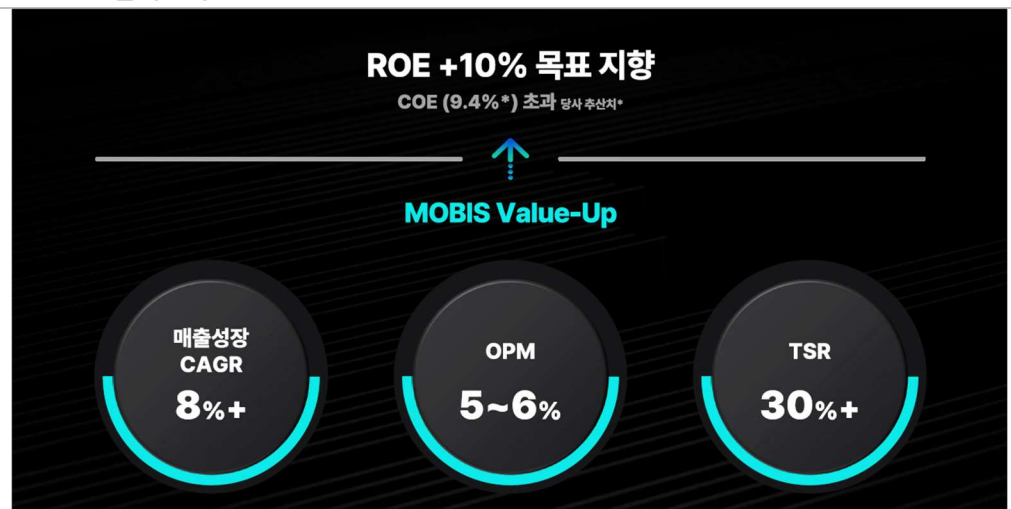
료: 현대모비스 CID 2024, 유진투자증권

도표 4. 차기 주주환원 정책



자료: 현대모비스 CID 2024, 유진투자증권

도표 5. 현대모비스 Value-UP



자료: 현대모비스 CID 2024, 유진투자증권



## 현대모비스(012330.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	55,407	58,586	63,981	68,780	73,709
유동자산	25,660	25,565	27,505	30,487	33,563
현금성자산	4,173	5,144	6,524	8,602	10,965
매출채권	10,152	10,152	10,059	10,592	11,005
재고자산	5,267	5,512	6,117	6,441	6,692
비유동자산	29,747	33,021	36,477	38,293	40,146
투자자산	19,411	21,505	23,728	24,692	25,694
유형자산	9,371	10,481	11,643	12,421	13,202
기타	965	1,034	1,105	1,180	1,250
<b>부채총계</b>	17,599	17,931	19,953	21,058	22,064
유동부채	11,476	12,053	12,396	12,900	13,295
매입채무	8,144	8,430	9,130	9,613	9,988
유동성이자부채	1,884	1,665	1,290	1,290	1,290
기타	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	7,556	8,159	8,770
비유동이자부채	1,759	1,085	2,175	2,575	2,975
기타	4,364	4,792	5,381	5,584	5,795
<b>자본총계</b>	37,808	40,655	44,029	47,722	51,645
지배지분	37,799	40,634	43,994	47,687	51,611
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,866	46,559	50,483
기타	(1,033)	(859)	(726)	(726)	(726)
비지배지분	8	21	35	35	35
<b>자본총계</b>	37,808	40,655	44,029	47,722	51,645
총차입금	3,643	2,751	3,464	3,864	4,264
순차입금	(530)	(2,394)	(3,060)	(4,737)	(6,701)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	2,154	5,343	3,400	2,588	2,983
당기순이익	2,487	3,423	3,772	4,209	4,439
자산상각비	898	926	1,017	1,147	1,221
기타비현금성손익	(198)	(721)	(7,580)	(7,497)	(7,489)
운전자본증감	(764)	1,748	436	(401)	(318)
매출채권감소(증가)	(1,985)	105	458	(533)	(413)
재고자산감소(증가)	(870)	(172)	(561)	(324)	(251)
매입채무증가(감소)	1,189	(185)	483	483	375
기타	902	2,000	56	(28)	(29)
<b>투자현금</b>	(1,604)	(2,541)	(2,139)	(399)	(509)
단기투자자산감소	(294)	(167)	(438)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(224)	(488)	111	1,665	1,628
설비투자	1,134	1,802	1,963	1,842	1,913
유형자산처분	78	38	34	0	0
무형자산처분	(86)	(111)	(137)	(159)	(159)
<b>재무현금</b>	(638)	(1,889)	(19)	(111)	(111)
차입금증가	(26)	(1,232)	460	400	400
자본증가	(612)	(670)	(570)	(511)	(511)
배당금지급	368	367	407	511	511
<b>현금 증감</b>	(68)	991	1,443	2,078	2,363
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,522	8,600
기말현금	4,088	5,079	6,522	8,600	10,963
Gross Cash flow	3,187	3,628	2,585	2,989	3,301
Gross Investment	2,074	626	1,265	800	827
<b>Free Cash Flow</b>	1,113	3,002	1,320	2,189	2,475

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	51,906	59,254	57,511	60,568	62,893
증가율(%)	24.5	14.2	(2.9)	5.3	3.8
매출원가	45,919	52,492	49,780	52,549	54,534
<b>매출총이익</b>	5,987	6,762	7,731	8,020	8,359
판매 및 일반관리비	3,961	4,467	4,835	4,724	4,906
기타영업손익	23	13	8	(2)	4
<b>영업이익</b>	2,027	2,295	2,899	3,295	3,454
증가율(%)	(0.7)	13.3	26.3	13.7	4.8
<b>EBITDA</b>	2,925	3,221	3,917	4,443	4,675
증가율(%)	1.7	10.1	21.6	13.4	5.2
<b>영업외손익</b>	1,336	2,150	2,382	2,392	2,387
이자수익	254	398	434	445	463
이자비용	76	150	128	146	162
지분법손익	1,222	1,845	2,444	2,565	2,565
기타영업외손익	(64)	56	(369)	(472)	(480)
<b>세전순이익</b>	3,363	4,445	5,281	5,687	5,840
증가율(%)	5.3	32.2	18.8	7.7	2.7
법인세비용	875	1,022	1,508	1,479	1,402
<b>당기순이익</b>	2,487	3,423	3,772	4,209	4,439
증가율(%)	5.3	37.6	10.2	11.6	5.5
지배주주지분	2,485	3,423	3,768	4,205	4,435
증가율(%)	5.7	37.7	10.1	11.6	5.5
비지배지분	2	1	5	4	4
<b>EPS(원)</b>	26,359	36,545	40,514	45,214	47,688
증가율(%)	6.0	38.6	10.9	11.6	5.5
수정EPS(원)	26,359	36,545	40,514	45,214	47,688
증가율(%)	6.0	38.6	10.9	11.6	5.5

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	26,359	36,545	40,514	45,214	47,688
BPS	400,887	433,855	473,060	512,772	554,958
DPS	4,000	4,500	5,500	5,500	6,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	7.6	6.5	6.2	5.5	5.3
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	6.3	6.1	5.2	4.2	3.5
배당수익율	2.0	1.9	2.2	2.2	2.4
PCR	5.9	6.1	9.0	7.8	7.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	3.9	3.9	5.0	5.4	5.5
EBITDA이익율	5.6	5.4	6.8	7.3	7.4
순이익율	4.8	5.8	6.6	6.9	7.1
ROE	6.8	8.7	8.9	9.2	8.9
ROIC	8.0	9.4	11.1	12.6	12.8
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(1.4)	(5.9)	(6.9)	(9.9)	(13.0)
유동비율	223.6	212.1	221.9	236.3	252.5
이자보상배율	26.8	15.3	22.6	22.6	21.4
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	5.7	5.8	5.7	5.9	5.8
재고자산회전율	10.9	11.0	9.9	9.6	9.6
매입채무회전율	6.9	7.2	6.6	6.5	6.4



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

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

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 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

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

(2024.09.30 기준)

