

현대모비스 012330

AS 호조 지속

2Q24F Pre: 영업이익 6,858억원 예상

2Q24F 매출액 14.9조원(-5.1% 이하 YoY), 영업이익 6,858억원(+3.3%)를 예상한다. 전동화 매출 감소(-39.3%)가 주하다. BSA의 사급 전환 및 셀 가격 하락 영향이다. 다만 이익에는 영향이 제한적인 만큼 수익성은 점진적 개선을 기대한다. 이를 제외한 모듈 및 핵심부품은 전방 주요 고객사의 생산대수 감소로 전장 등의 제품 믹스 개선을 상쇄하며 제한적인 외형 성장을 전망한다.

반면, AS는 호조세가 지속될 것으로 예상된다. 2020년부터 주요 고객사 판매량 확대 흐름이 시작된 후 3~4년이 경과함에 따라 AS 부품 수요 강세가 유지 중이다. 여전히 우호적인 환율(+4.3%)도 긍정적이다. 일회성 비용 발생 가능성은 낮다는 판단으로 AS가 이익 성장을 견인할 전망이다. 2Q24F OPM은 4.6%(+0.4%p)로 예상된다.

하반기 실적의 Key는 물류비

2024F 매출액 58.4조원(-1.5%), 영업이익 2.6조원(+15.3%)을 전망한다. 전동화 매출 감소와 전방 고객사의 물량 성장 둔화 영향은 지속될 예정이다. 지난 5월 말 수소사업부 이관이 완료되면서 하반기부터 이익 개선 효과가 있을 전망이다.

실적 관점에서 상황이 바뀐 것이 있다면 해상 운임 상승에 따른 물류비 상승이다. 7월 중 물류비 계약 갱신 예정인 만큼 반영 정도에 따라 추정치 변동이 있을 수 있다. 한편, 자회사 모트라스의 파업으로 최근 가동률이 저하된 만큼 부품사 위주의 3Q24 실적 영향이 예상된다. 지속적인 관심이 필요하다.

Non-Captive 수주 확대 및 미국 공장 가동으로 체질 개선

PER(fwd, 12M)은 5.7배로 역사적 하단 수준이다. 체질 개선이 이뤄지는 중인데다 밸류에이션 부담은 낮다. 인도와 일본 등 Non-Captive 수주는 순항 중이다. 적자였던 수소사업부도 이관했다. 주요 고객사의 10월 미국 전동화 공장 가동으로 동반 진출한 자사의 수혜도 본격화될 예정이다. 투자 의견 '매수' 목표주가 29만원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	58,353	62,235	67,863
영업이익	2,027	2,295	2,647	2,935	3,588
영업이익률(%)	3.9	3.9	4.5	4.7	5.3
세전이익	3,363	4,445	5,121	5,438	6,344
지배주주지분순이익	2,485	3,423	3,647	4,059	4,728
EPS(원)	26,359	36,545	40,224	44,769	52,143
증감률(%)	6.0	38.6	10.1	11.3	16.5
ROE(%)	6.8	8.7	8.6	8.9	9.5
PER(배)	7.6	6.5	5.8	5.2	4.4
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.0	4.4	3.4

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.07.16

매수(유지)

목표주가(유지)	290,000원
현재주가(07/15)	232,000원
상승여력	25.0%

Stock Data

KOSPI	2,860.9pt
시가총액(보통주)	21,575십억원
발행주식수	92,995천주
액면가	5,000원
자본금	491십억원
60일 평균거래량	233천주
60일 평균거래대금	54,273백만원
외국인 지분율	40.1%
52주 최고가	270,000원
52주 최저가	198,000원
주요주주	
기아(외 9인)	31.9%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.5	-6.2
3M	-4.3	-11.5
6M	7.2	-6.1

주가차트

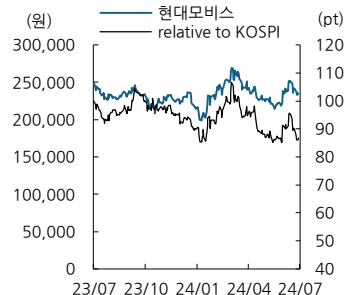


표1 현대모비스 2Q24F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q24F	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	14,880	13,869	15,685	7.3	(5.1)	14,720	1.1
모듈 및 핵심부품	11,906	10,937	12,988	8.9	(8.3)		
전동화	2,274	1,876	3,744	21.2	(39.3)		
부품제조	3,088	2,988	2,759	3.4	11.9		
모듈조립	6,544	6,073	6,485	7.7	0.9		
A/S	2,974	2,932	2,697	1.5	10.3		
영업이익	686	543	664	26.4	3.3	677	1.3
OPM	4.6	3.9	4.2	0.7	0.4		
모듈 및 핵심부품	(0.2)	(1.7)	0.7	1.5	(0.9)		
A/S	23.7	24.8	21.1	(1.1)	2.6		
지배순이익	1,000	861	931	16.1	7.4	989	1.2
NPM	6.7	6.2	5.9	0.5	0.8		

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대모비스 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	57,376	61,069	58,353	62,235	1.7	1.9
영업이익	2,589	2,791	2,647	2,935	2.3	5.2
OPM	4.5	4.6	4.5	4.7	0.0	0.1
지배순이익	3,528	3,827	3,647	4,059	3.4	6.1

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대모비스 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	증감률
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,880	14,607	14,997	59,254	58,353	62,235	(1.5)
모듈 및 핵심부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,906	11,501	12,151	48,371	46,495	50,067	(3.9)
전동화	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	2,274	2,345	2,686	12,248	9,181	10,000	(25.0)
부품제조	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,088	2,779	2,848	11,096	11,704	12,859	5.5
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,544	6,376	6,616	25,027	25,610	27,208	2.3
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,974	3,106	2,846	10,883	11,858	12,168	9.0
영업이익	418	664	690	523	543	686	713	706	2,295	2,647	2,935	15.3
OPM	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.6	4.9	4.7	3.9	4.5	4.7	0.7
모듈 및 핵심부품	(1.0)	0.7	0.1	(0.6)	(1.7)	(0.2)	(0.2)	0.9	0.1	0.9	1.8	0.8
A/S	20.3	21.1	24.4	21.3	24.8	23.7	23.5	21.2	21.8	23.3	21.8	1.5
지배순이익	841	931	998	652	861	1,000	908	878	3,423	3,647	4,059	6.6
NPM	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.7	6.2	5.9	5.8	6.2	6.5	0.5
YoY												
매출액	29.7	27.4	7.0	(2.1)	(5.4)	(5.1)	2.6	2.2	14.2	(1.5)	6.7	
영업이익	8.1	64.6	19.8	(20.8)	29.8	3.3	3.3	35.0	13.3	15.3	10.9	
OPM	(0.6)	1.0	0.5	(0.8)	1.1	0.4	0.0	1.1	(0.0)	0.7	0.2	
지배순이익	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.4	(9.0)	34.7	37.7	6.6	11.3	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[현대모비스 012330]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	28,466	31,388	34,322	매출액	51,906	59,254	58,353	62,235	67,863
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	6,230	6,856	8,330	매출원가	45,919	52,492	51,061	54,610	59,464
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,884	12,215	13,007	매출총이익	5,987	6,762	7,293	7,625	8,399
재고자산	5,267	5,512	6,181	6,937	7,386	판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,645	4,690	4,811
기타	6,153	4,822	5,170	5,380	5,599	영업이익	2,027	2,295	2,647	2,935	3,588
비유동자산	29,747	33,021	35,479	37,727	40,114	(EBITDA)	2,925	3,221	3,682	4,093	4,864
관계기업투자등	18,025	19,896	21,258	22,121	23,020	금융손익	211	228	329	288	386
유형자산	9,371	10,481	11,551	12,731	14,079	이자비용	76	150	135	125	112
무형자산	965	1,034	1,019	1,157	1,229	관계기업등 투자손익	1,222	1,845	2,088	2,111	2,229
자산총계	55,407	58,586	63,945	69,115	74,436	기타영업외손익	-96	77	56	103	141
유동부채	11,476	12,053	13,481	14,791	15,588	세전계속사업이익	3,363	4,445	5,121	5,438	6,344
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	9,438	10,592	11,279	계속사업법인세비용	875	1,022	1,473	1,379	1,616
단기금융부채	1,884	1,665	1,713	1,775	1,787	계속사업이익	2,487	3,423	3,648	4,059	4,728
기타유동부채	1,449	1,957	2,329	2,424	2,522	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	6,123	5,878	6,627	6,836	7,040	당기순이익	2,487	3,423	3,648	4,059	4,728
장기금융부채	1,759	1,085	1,484	1,499	1,502	지배주주	2,485	3,423	3,647	4,059	4,728
기타비유동부채	4,364	4,792	5,144	5,337	5,538	총포괄이익	2,464	3,711	3,648	4,059	4,728
부채총계	17,599	17,931	20,108	21,627	22,628	매출총이익률 (%)	11.5	11.4	12.5	12.3	12.4
지배주주지분	37,799	40,634	43,815	47,466	51,786	영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.5	4.7	5.3
자본금	491	491	491	491	491	EBITDA마진률 (%)	5.6	5.4	6.3	6.6	7.2
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363	당기순이익률 (%)	4.8	5.8	6.3	6.5	7.0
이익잉여금	36,979	39,640	42,916	46,567	50,887	ROA (%)	4.7	6.0	6.0	6.1	6.6
비지배주주지분(연결)	8	21	22	22	22	ROE (%)	6.8	8.7	8.6	8.9	9.5
자본총계	37,808	40,655	43,837	47,488	51,808	ROIC (%)	8.0	9.4	10.0	10.6	11.8

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	2,604	2,230	3,279	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2,487	3,423	3,648	4,059	4,728	P/E	7.6	6.5	5.8	5.2	4.4
비현금수익비용가감	700	205	-988	-784	-777	P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
유형자산감가상각비	836	852	959	1,077	1,190	P/S	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
무형자산상각비	62	74	75	81	86	EV/EBITDA	6.3	6.1	5.0	4.4	3.4
기타현금수익비용	-198	-721	-6,469	-6,221	-6,571	P/CF	5.9	6.1	8.2	6.6	5.5
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	2	-1,045	-672	배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	-113	-1,331	-792	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-581	-756	-450	매출액	24.5	14.2	-1.5	6.7	9.0
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	765	1,154	687	영업이익	-0.7	13.3	15.3	10.9	22.2
기타자산 부채변동	902	2,000	-69	-113	-117	세전이익	5.3	32.2	15.2	6.2	16.7
투자활동 현금	-1,604	-2,541	-1,766	-1,274	-1,413	당기순이익	5.3	37.6	6.6	11.3	16.5
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-1,965	-2,257	-2,538	EPS	6.0	38.6	10.1	11.3	16.5
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-53	-219	-158	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-518	-655	273	1,269	1,353	부채비율	46.5	44.1	45.9	45.5	43.7
기타투자활동	57	-12	-21	-67	-70	유동비율	223.6	212.1	211.2	212.2	220.2
재무활동 현금	-638	-1,889	195	-331	-392	순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-7.1	-7.7	-9.9
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	291	77	16	영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	19.7	23.4	31.9
자본의 증가(감소)	-612	-670	-503	-408	-408	총차입금 (십억원)	3,643	2,751	3,197	3,273	3,289
배당금의 지급	368	367	407	408	408	순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-3,102	-3,654	-5,115
기타재무활동	0	12	407	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-68	991	1,151	625	1,474	EPS	26,359	36,545	40,224	44,769	52,143
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,230	6,856	BPS	400,887	433,855	467,813	506,796	552,918
기말현금	4,088	5,079	6,230	6,856	8,330	SPS	550,502	632,660	623,041	664,482	724,577
NOPLAT	1,499	1,768	1,886	2,191	2,674	CFPS	33,799	38,739	28,399	34,972	42,186
FCF	819	2,835	896	957	1,867	DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

자료: 현대모비스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대모비스 (012330) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-30	담당자변경				400,000	
2023-11-30	매수	290,000	-19.7	-7.2		
2024-01-17	매수	290,000	-18.9	-7.2		
2024-01-29	매수	290,000	-18.1	-7.2		
2024-04-15	매수	290,000	-20.0	-12.9		
2024-04-29	매수	290,000	-20.5	-12.9		
2024-07-16	매수	290,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.