

## Company Analysis

## 현대모비스 012330

Apr 23, 2024

## 1Q24 Preview: 상반기는 수익성 회복 구간

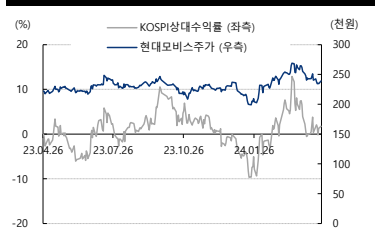
Buy 유지

TP 310,000 원 상향

## Company Data

현재가(11/04)	239,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	269,000 원
52 주 최저가(보통주)	199,000 원
KOSPI (11/04)	2,629.44p
KOSDAQ (11/04)	845.82p
자본금	4,911 억원
시가총액	223,836 억원
발행주식수(보통주)	9,300 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	18.2 만주
평균거래대금(60 일)	449 억원
외국인지분(보통주)	39.98%
주요주주	
기아 외 6 인	31.68%
국민연금공단	8.56%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-8.8	9.6	3.9
상대주가	-4.6	-1.0	0.6



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovest.com

## 1Q24 실적 Preview

**1Q24 매출액 14.4조원(YoY-1.6%), 영업이익 6,140억원(YoY+25%, OPM 4.4%)으로 컨센서스 하회를 예상한다.** 컨센서스 하회의 이유는 ICCU 추가 리콜에 따른 일회성 비용을 350 억원 반영했기 때문이다. AS 부문은 건조한 수익성(영업이익률 23%) 기록 예상되나, 1)현대 차 기아의 1분기 도매판매량 감소 영향, 2)전동화 사업 매출 감소 영향이 있을 것으로 예상된다.

## 2024년 실적 전망

**2024년 매출액 60.2조원(YoY+1.6%), 영업이익 2.8조원(YoY+25%, OPM 4.8%)로 전망한다.** 2024년 완성차 판매 가이드는 현대차 424만대(YoY+1%), 기아 320만대(YoY+4%)로 Q 성장 속도가 둔화됐기 때문에 원가 개선이 중요해질 전망이다. 상반기는 비용 증가와 R&D 비용 상승으로 수익성 회복이 늦어지지만, 5월에 수소연료전지 사업 매각이 완료되고, 하반기에 미국 조지아공장 완공 이후 본격적인 북미 EV 생산량 증대에 따른 전동화부문 매출 증가 기대된다.

## 투자의견 Buy 및 목표주가 310,000원 상향

목표주가를 기존 27만원에서 31만원으로 상향한다. 하반기에 물량 개선을 반영했다. 전동화 부문에 대한 CAPEX와 R&D 비용 부담이 단기적으로 작용하나, 미래 사업을 위한 투자가 매출 고성장으로 이어지는 국면으로 해석한다. 동사는 BSA와 PE 사업에서 공정 최적화와 글로벌 전동화 거점이 마련됨에 따라 전동화 non-captive 수주 가능성이 높아 향후 추가 리레이팅 요소로 작용할 것으로 예상된다. 비계열 수주 가능성이 커졌고, 미국 배터리 공장 관련 IRA법 세액 공제가 가능하며, 수소연료전지 부문 이관이 예정됨에 따라 하반기로 갈수록 수익성 개선이 지속될 전망이다. 주주환원정책 확대도 기대 가능한 시점이다.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	51,906	59,254	60,192	63,771	65,714
YoY(%)	24.5	14.2	1.6	5.9	3.0
영업이익(십억원)	2,027	2,295	2,870	3,511	3,844
OP 마진(%)	3.9	3.9	4.8	5.5	5.8
순이익(십억원)	2,487	3,423	3,908	4,510	4,898
EPS(원)	26,302	36,341	41,807	48,484	52,660
YoY(%)	6.0	38.2	15.0	16.0	8.6
PER(배)	7.6	6.5	5.7	4.9	4.5
PCR(배)	5.9	6.2	4.9	4.1	3.8
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	4.4	4.9	3.7	2.7	2.0
ROE(%)	6.8	8.7	9.2	9.8	9.7

## 자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

[도표 47] 현대모비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024
<b>매출액</b>	14,667	15,685	14,230	14,672	14,494	15,439	15,365	15,894	51,791	59,254	60,192
모듈	12,036	12,988	11,457	11,890	10,765	12,837	12,358	13,390	41,697	48,371	49,350
전동화	3,327	3,744	2,724	2,454	2,391	2,794	2,834	2,968	9,676	13,868	10,987
부품제조	2,526	2,759	2,761	3,050	2,526	2,959	2,761	3,115	9,333	9,060	11,361
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	5,848	7,084	6,763	7,307	22,688	22,358	27,002
A/S 부품	2,631	2,697	2,773	2,782	2,729	2,697	2,773	2,698	10,095	10,883	10,897
<b>영업이익</b>	418	664	690	523	614	716	761	779	2,027	2,295	2,870
모듈	- 117	96	15	- 69	- 20	80	124	160	68	399	986
A/S 부품	535	568	676	592	634	636	637	619	1,958	2,055	2,292
<b>영업이익률</b>	2.8	4.2	4.8	3.6	4.4	4.6	5.0	4.9	3.9	3.9	4.8
모듈	-1.0	0.7	0.1	-0.6	-0.2	0.6	1.0	1.2	0.2	0.9	1.9
A/S 부품	20	21	24	21	23	24	23	23	19	19	21
<b>지배주주순이익</b>	841	931	998	652	864	958	1,011	1,074	2,479	3,423	3,907

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 48] 현대모비스 밸류에이션

(단위: 십억원)

구분	단위	값	비고
지배주주순이익	십억원	3,907	2024 년 기준
EPS	원	41,807	2024 년 기준
Target P/E	배	7.4	글로벌 부품업체 피어 그룹 2024 년 평균 PER
목표주가	원	310,000	Target P/E x EPS
현재주가	원	239,000	
상승여력	%	29.7	

자료: 교보증권 리서치센터

## 자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

### [현대모비스 012330]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	60,192	63,771	65,714
매출원가	45,919	52,492	52,901	55,514	56,950
매출총이익	5,987	6,762	7,291	8,257	8,764
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	12.1	12.9	13.3
판매비와관리비	3,961	4,467	4,421	4,746	4,920
영업이익	2,027	2,295	2,870	3,511	3,844
영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.8	5.5	5.8
EBITDA	2,925	3,221	4,096	4,889	5,366
EBITDA Margin (%)	5.6	5.4	6.8	7.7	8.2
영업외손익	1,336	2,150	2,204	2,344	2,516
관계기업손익	1,222	1,845	1,845	1,845	1,845
금융수익	785	825	695	845	1,025
금융비용	-668	-605	-424	-433	-442
기타	-2	85	88	88	88
법인세비용차감전순익	3,363	4,445	5,074	5,855	6,360
법인세비용	875	1,022	1,166	1,346	1,462
계속사업순손익	2,487	3,423	3,908	4,510	4,898
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	3,908	4,510	4,898
당기순이익률 (%)	4.8	5.8	6.5	7.1	7.5
비지배지분순이익	2	1	1	1	1
지배지분순이익	2,485	3,423	3,907	4,509	4,897
지배순이익률 (%)	4.8	5.8	6.5	7.1	7.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	228	38	38	38	38
포괄순이익	2,715	3,462	3,945	4,547	4,936
비지배지분포괄이익	4	0	0	0	0
지배지분포괄이익	2,712	3,461	3,945	4,547	4,935

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	5,487	5,852	6,626
당기순이익	2,487	3,423	3,908	4,510	4,898
비현금항목의 가감	700	205	591	782	871
감가상각비	836	852	1,171	1,332	1,482
외환손익	-21	27	2	2	2
지분법평가손익	-1,141	-1,846	-1,845	-1,845	-1,845
기타	1,025	1,172	1,262	1,293	1,231
자산부채의 증감	-764	1,748	1,862	1,472	1,713
기타현금흐름	-269	-34	-873	-912	-856
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-3,423	-2,723	-2,823
투자자산	-427	-671	-488	-488	-488
유형자산	-1,134	-1,802	-2,900	-2,200	-2,300
기타	-42	-69	-36	-36	-36
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	-1,408	-368	-369
단기차입금	0	0	0	1	1
사채	0	0	1	2	1
장기차입금	146	177	177	177	177
자본의 증가(감소)	0	0	-3	0	0
현금배당	-368	-367	-407	-402	-402
기타	-416	-1,700	-1,175	-146	-146
현금의 증감	-68	991	168	2,139	2,576
기초 현금	4,156	4,088	5,079	5,247	7,386
기말 현금	4,088	5,079	5,247	7,386	9,962
NOPLAT	1,499	1,768	2,210	2,704	2,961
FCF	499	2,640	2,398	3,354	3,896

자료: 현대모비스, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	26,013	29,121	32,250
현금및현금성자산	4,088	5,079	5,247	7,386	9,962
매출채권및 기타채권	10,152	10,152	10,347	10,981	11,350
재고자산	5,267	5,512	5,599	5,932	6,112
기타유동자산	6,153	4,822	4,820	4,823	4,825
비유동자산	29,747	33,021	35,473	37,253	39,280
유형자산	9,371	10,481	12,210	13,078	13,896
관계기업투자금	17,113	18,985	19,472	19,960	20,447
기타금융자산	916	916	916	916	916
기타비유동자산	2,347	2,639	2,875	3,299	4,021
자산총계	55,407	58,586	61,486	66,374	71,530
유동부채	11,476	12,053	11,128	11,522	11,738
매입채무및 기타채무	8,144	8,430	8,533	8,926	9,139
차입금	1,491	558	558	559	560
유동성채무	393	1,107	78	78	78
기타유동부채	1,449	1,957	1,958	1,959	1,960
비유동부채	6,123	5,878	6,205	6,589	7,033
차입금	1,113	492	670	847	1,025
사채	349	200	201	203	204
기타비유동부채	4,661	5,186	5,335	5,539	5,805
부채총계	17,599	17,931	17,333	18,112	18,771
지배지분	37,799	40,634	44,131	48,237	52,732
자본금	491	491	488	488	488
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	43,139	47,246	51,741
기타자본변동	-601	-715	-715	-715	-715
비지배지분	8	21	23	25	27
자본총계	37,808	40,655	44,153	48,262	52,759
총차입금	3,643	2,751	2,019	2,354	2,734

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	26,302	36,341	41,807	48,484	52,660
PER	7.6	6.5	5.7	4.9	4.5
BPS	400,887	433,855	474,529	518,686	567,018
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	30,951	34,203	43,827	52,573	57,705
EV/EBITDA	4.4	4.9	3.7	2.7	2.0
SPS	549,343	629,162	644,095	685,746	706,639
PSR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
CFPS	5,276	28,032	25,659	36,068	41,897
DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

#### 재무비율

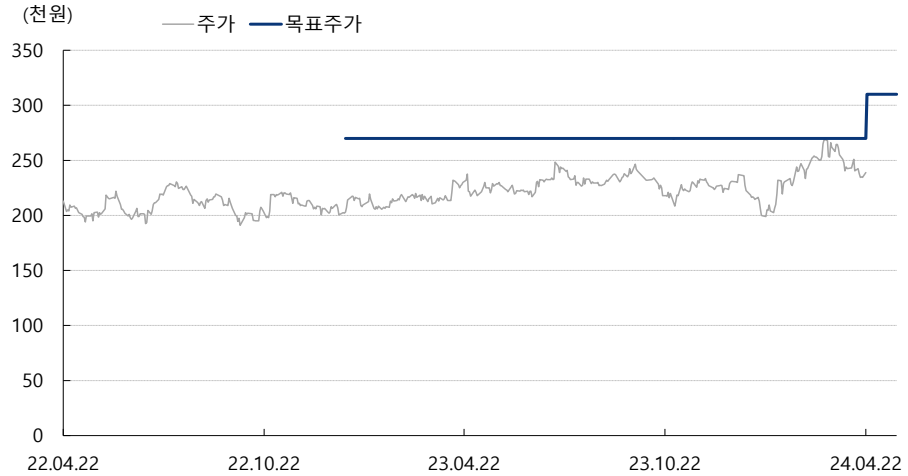
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	24.5	14.2	1.6	5.9	3.0
영업이익 증가율	-0.7	13.3	25.0	22.3	9.5
순이익 증가율	5.3	37.6	14.2	15.4	8.6
수익성					
ROIC	9.7	10.4	12.0	13.5	13.9
ROA	4.7	6.0	6.5	7.1	7.1
ROE	6.8	8.7	9.2	9.8	9.7
안정성					
부채비율	46.5	44.1	39.3	37.5	35.6
순차입금비율	6.6	4.7	3.3	3.5	3.8
이자보상배율	26.8	15.3	30.2	33.7	34.0

## 자동차 산업

종목별 선별적 접근 필요

현대모비스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.01.04	매수	270,000	(15.85)	(0.37)					
2024.04.23	매수	310,000							

자료: 교보증권 리서치센터

### Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기  
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없  
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

#### [업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

#### [기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하