

현대모비스(012330)

미래든 현재든 둘 다 좋다

주주총회 안건 관련 컨퍼런스콜 주요 내용

- 현대모비스는 26일 컨퍼런스콜에서 경영전략, 주총안건, 주주환원 계획 설명
- 독립적 이사회 설치. 사외인사 총 4명 후보 등재(2명 회사 추천, 2명 주주제안)
- 별도의 안건으로 올라온 이사 정원 한도가 통과될 경우 4명 모두 선임, 통과 안 되면 다수표 기준으로 2명 선임
- 향후 배당정책은 18년에 발표한 잉여현금흐름(FCF)의 20~40% 유지. 예고한 대로 분기배당(반기)도 19년부터 시행
- 19년 하반기부터 향후 3년간 자기주식 매입규모 기존 예고한 1,875억원에서 1조원으로 확대. 단 소각을 전제로 한 건 아님
- 자사주 소각은 기존 발표 내용 유지(2백만주. 현 시가 4,690억원. 19년 하반기)
- 주당 배당금은 4,000원. 배당을 합쳐 향후 3년간 2.6조원 주주환원 계획
- 이와 별도로 엘리엇은 주당 배당금 26,399원(2.5조원)을 주주제안 안건 제시
- 정의선 수석부회장 대표이사 취임 예정. 주총 이후 새 이사회를 거쳐 진행
- 지배구조 개편 채추진도 새롭게 구성된 이사회에서 다시 논의
- 이 외에도 중장기 사업전략과 현금사용방안에 대해서도 언급(그림 3~5)

책임경영 강화와 독립적 이사회 긍정적, 주주제안 통과여부에 주목

- 정의선 수석부회장이 동시에 주요 계열사 대표이사에 취임해 책임경영 강화
- 글로벌 외부인사 중심의 이사회 구축도 긍정적
- 지배구조 개편 채추진도 주주총회 이후 새롭게 구성된 이사회를 통해 추진되면서 더욱 주주친화적인 방식으로 진행될 전망
- 그룹 전반적인 '비정상적 정상화' 지속되면서 미래 성장에 대한 기대감 고조
- 동시에 엘리엇이 제안한 배당에 대해서도 현재 수익관점에서 통과여부에 주목

매수(유지)

목표주가: 270,000원(유지)

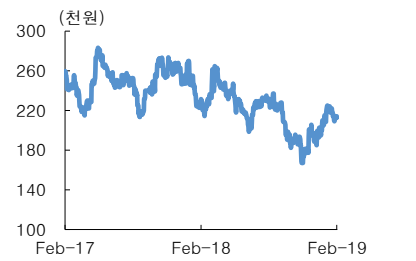
Stock Data

KOSPI(2/26)	2,227
주가(2/26)	213,000
시가총액(십억원)	20,734
발행주식수(백만)	97
52주 최고/최저가(원)	264,500/167,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	46,518
유동주식비율/외국인지분율(%)	67.1/46.8
주요주주(%)	기아자동차 외 3인 30.2
	국민연금 9.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.2	(8.2)	(8.0)
KOSPI 대비(%p)	(0.1)	(5.3)	1.4

주가추이



자료: FnGuide

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	38,262	35,145	35,149	36,009	37,339
증가율(%)	6.2	(8.1)	0.0	2.4	3.7
영업이익(십억원)	2,905	2,025	2,025	2,450	2,801
순이익(십억원)	3,038	1,568	1,888	2,480	2,897
EPS(원)	32,091	16,558	19,934	26,182	30,579
증가율(%)	0.2	(48.4)	20.4	31.3	16.8
EBITDA(십억원)	3,551	2,735	2,762	3,228	3,640
PER(x)	8.2	15.9	10.7	8.1	7.0
EV/EBITDA(x)	5.8	7.0	4.9	3.9	3.3
PBR(x)	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	11.2	5.4	6.3	7.9	8.6
DY(%)	1.3	1.3	2.1	2.6	3.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

김진우, CFA

jjinwoo.kim@truefriend.com

문성오

sander.moon@truefriend.com

[그림 1] 주주가치 제고 전략

선진화된 경영시스템을 통한 주주가치 극대화 ('19/1/2 정의선 수석부회장 신년사 中)

선진화된 경영시스템		주주가치 극대화	
투명하고 신속한 의사결정체계 구축		주주와 시장에 확고한 신뢰관계 구축	
투명성	<ul style="list-style-type: none"> ○ 이사회 의 다양성 · 전문성 · 독립성 강화 <ul style="list-style-type: none"> · 다양성 : 글로벌 사외이사 선임 · 전문성 : 기업 기술전략 및 재무전문가 확대 · 독립성 : 주주추천 사외이사 선임('20년) 	증장기 정책 ²⁾	<ul style="list-style-type: none"> ○ 증장기 배당 및 주주환원 정책 발표로 예측가능성을 높임 <ul style="list-style-type: none"> · 배당정책 : 잉여현금흐름(FCF³⁾) 20~40% · FCF 계산기준 공개 ※별첨참조 ○ 배당/자기주식 매입 등 3년간 총 2.6조원 규모의 주주 환원 추진
신속성	<ul style="list-style-type: none"> ○ 정의선 수석부회장 대표이사 취임¹⁾ (3월 주주총회 이후 이사회에서 결의 거쳐 확정 예정) · 신속한 의사결정과 책임경영 구현 	적극적 소통 ²⁾	<ul style="list-style-type: none"> ○ 증장기 투자전략 및 현금운용 계획 공개 <ul style="list-style-type: none"> · 기업가치 제고를 위한 로드맵 공유

1) 3월 주주총회 이후 임시이사회 결의를 거쳐 확정할 예정임

2) 모든 주주환원정책 및 투자활동은 실제 시행시점에 구체적인 검토 후 관련 법령 및 회사 규정에 따라 이사회 결의 등을 거쳐 진행 예정임, 3) FCF, Free Cash Flow

※ 본 자료에는 장래예측정보가 포함되어 있으며, 현실점에 경영진에 제공된 정보를 토대로 가정한 사항들을 기초한 것이나, 과거가 아닌 미래와 관련된 사항들로서 본질적으로 불확실성을 내포하고 있어, 이로 인해 실제 미래실적과 중대한 차이가 발생할 수 있으며, 그러한 차이가 발생하더라도 장래예측정보를 보완하거나 수정/보충할 의무를 부담하지 않습니다.

자료: 현대모비스, 한국투자증권

[그림 2] 배당 및 주주환원 정책

3년간 총 2.6조원 규모의 주주환원 추진¹⁾ 배당 1.1조원 + 자기주식매입 1조원 + 자기주식소각 4,600억원

배당 및 배당정책		자기주식 매입 및 소각	
잉여현금흐름 기반의 안정적 배당 시행		증장기 계획에 기반한 투명한 주주환원	
배당정책	<ul style="list-style-type: none"> ○ 잉여현금흐름(FCF) 20%~40%를 배당 <ul style="list-style-type: none"> · 매년 독립적인 사외이사로 구성된 투명경영위원회에서 정기적 검토 진행 · 단, GBC 건축투자비는 FCF계산에서 제외 ○ FCF 계산방식 공개 <ul style="list-style-type: none"> · 영업이익, 법인세비용, 감가상각비, 운전자본 및 시설투자 자료 공개 (사업보고서 기준) 	자기주식 매입	<ul style="list-style-type: none"> ○ 3년간²⁾ 총 1조원 규모의 자기주식 매입 <ul style="list-style-type: none"> · '18년 5월 발표한 3년간 1,875억 매입계획을 상향조정 · 시행시기: '19년 하반기 ○ 매년 발행주식대비 1.5% 수준의 매입진행³⁾
기말배당 (제42기)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 기말배당 주당 4,000원 (3,788억) <ul style="list-style-type: none"> · 제41기(FY2017) 3,500원 대비 +500원 상향 · FCF 대비 25.2%, 배당성향 20.1% ○ 어려운 경영환경에도 안정적 배당 유지 	기 보유 자기주식 소각	<ul style="list-style-type: none"> ○ 보유 자기주식 2.6백만주 중 이사회결의로 소각가능한 2백만주 소각 <ul style="list-style-type: none"> · 발행주식 대비 2.1%, 현사가 기준 4,590억 상당 · 시행시기: '19년 하반기
분기배당 ('19년~)	<ul style="list-style-type: none"> ○ '19년 상반기 최초시행 <ul style="list-style-type: none"> · 장기보유 주주의 배당 현금흐름 개선 		

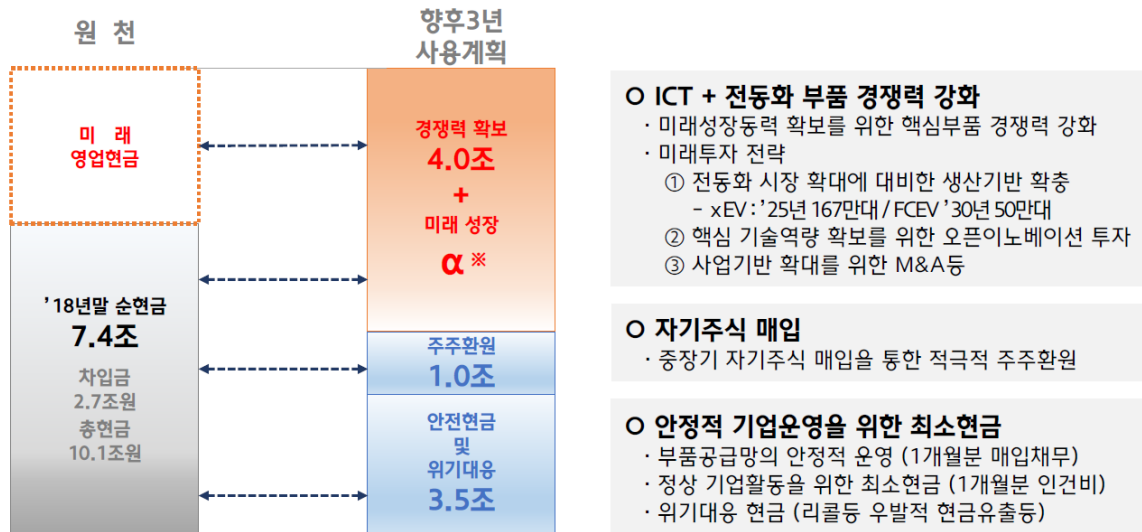
1) 주주가치 제고 정책은 2018년 사업연도에 관한 정기 주주총회에서 배당 관련 의사제안이 채택된 경우를 전제로 함
모든 주주환원 정책은 실제 시행시점에 구체적인 검토 후 관련 법령 및 회사 규정에 따라 이사회 결의 등을 거쳐 진행 예정임

2) '19년~'21년, 3) '19/1/31 종가 225,000원 기준

자료: 현대모비스, 한국투자증권

[그림 3] 현금사용 계획

불확실한 경영환경과 미래투자 계획을 고려한 안정적인 현금운영



순현금(7.4조)은 안전/위기대응을 위한 최소현금, 주주환원, M&A등 미래투자를 위한 재원

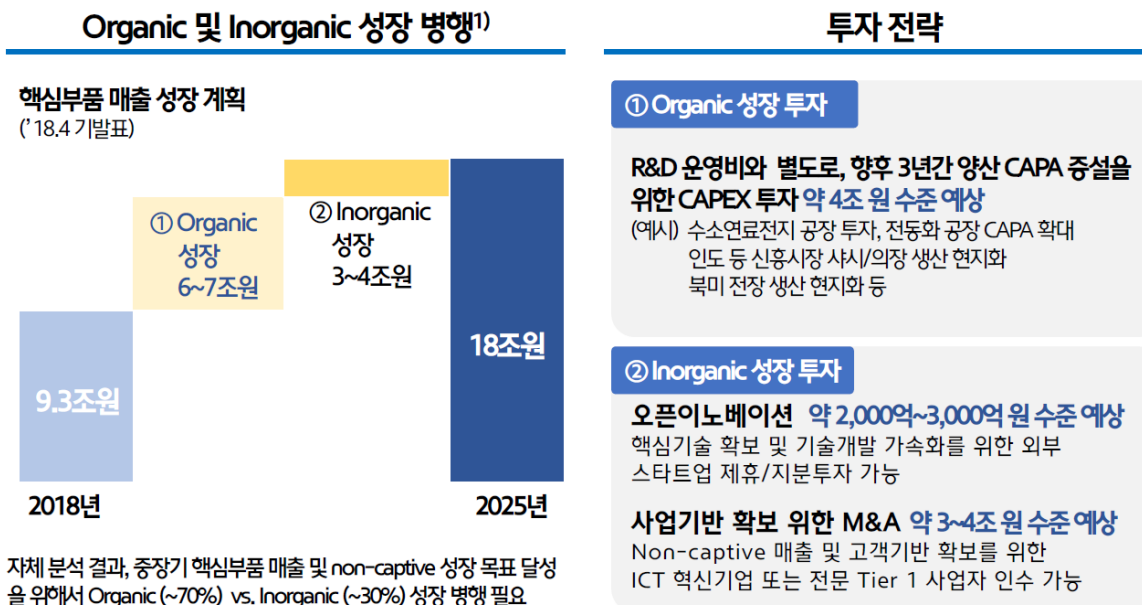
※ 미래투자는 향후 3년간 시설투자 약 4조원 + 오픈이노베이션 및 M&A 약 3~4조원 소요될 것으로 검토

※ 본 자료에는 장래예측정보가 포함되어 있으며, 현시점에 경영진에 제공된 정보를 토대로 가정한 사항들을 기초한 것이나, 과거가 아닌 미래와 관련된 사항들로서 본질적으로 불확실성을 내포하고 있어, 이로 인해 실제 미래실적과 중대한 차이가 발생할 수 있으며, 그러한 차이가 발생하더라도 장래예측정보를 보완하거나 수정/보충할 의무를 부담하지 않습니다.

자료: 현대모비스, 한국투자증권

[그림 4] 핵심부품 투자확대 전략

ICT, 전동화시장 성장기 진입으로 향후 3년간 양산시장 형성 대비 집중 투자 필요



1) Organic 성장 : 핵심부품 경쟁력 강화, Non-Captive 매출 확대로 자체성장 / Inorganic 성장 : 오픈이노베이션, M&A 등 외부로부터 성장동력 획득

※ 모든 투자활동은 실제 시행시점에 구체적인 검토 후 관련 법령 및 회사 규정에 따라 의사결정의 등을 거쳐 진행 예정임

자료: 현대모비스, 한국투자증권

[그림 5] Inorganic 성장 전략

오픈이노베이션 위한 기술 제휴 및 인수

'18년 오픈이노베이션팀 및 미국 실리콘밸리에 오픈이노베이션센터 ("M.Cube") 등 전담 조직 구축

① 자율주행

자율주행 차량안정성 및 최적화를 위한 센서/인지, 판단로직, 시뮬레이션, 제어기 SW플랫폼 분야

② 커넥티비티

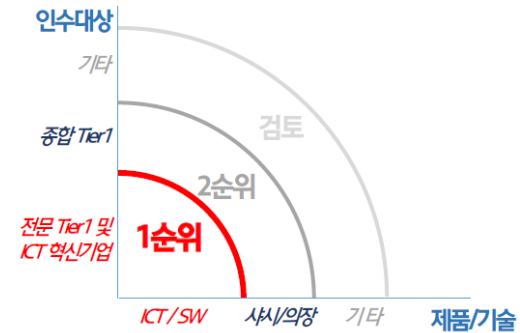
차량 커넥티비티 기술력 확장을 위한 차량 5G 통신, OTA 등 IV SW 플랫폼, 차량 데이터 보안, 생체인식 분야

③ 전동화

전기차/수소차 시장 활성화를 위한 차세대 배터리, 수소연료전지 촉매, 차량 경량화 신소재 기술

기술 및 Non-captive 고객 확보 사업 인수

인수 대상 long-, short-list 발굴에 기반한 top-down 인수 추진을 위한 별도 조직체계 정비 계획 중



(예시) 우선 인수 검토 대상

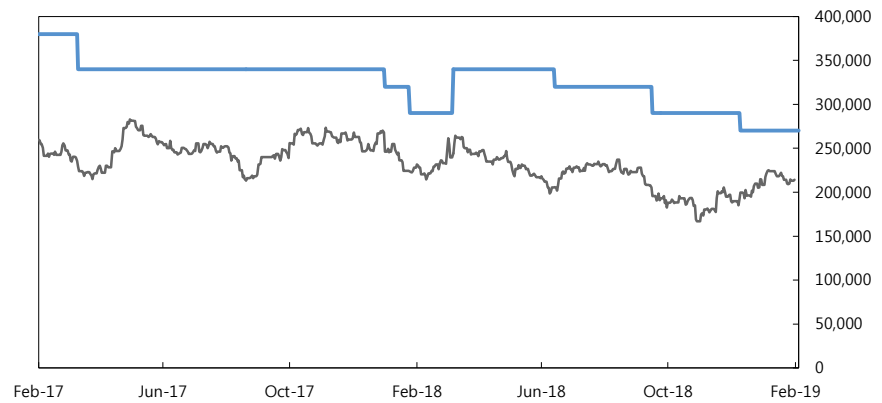
- ① 자율주행 센서/시스템 제어기 기술 보유 혁신기업 및 전문 Tier1
- ② 차량 인포테인먼트 분야 SW 플랫폼 솔루션 사업자
- ③ 시너지 창출이 가능한 모빌리티 솔루션/서비스 전문사
- ④ 신형시장/EV 기반 확보한 전문 Tier1

※ 본 자료에는 장래예측정보가 포함되어 있으며, 현시점에 경영진에 제공된 정보를 토대로 가정한 사항들을 기초한 것이나, 과거가 아닌 미래와 관련된 사항들로서 본질적으로 불확실성을 내포하고 있어, 이로 인해 실제 미래실적과 중대한 차이가 발생할 수 있으며, 그러한 차이가 발생하더라도 장래예측정보를 보완하거나 수정/보충할 의무를 부담하지 않습니다.

자료: 현대모비스, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
현대모비스 (012330)	2016.09.29	매수	380,000원	-32.2	-25.7
	2017.04.05	매수	340,000원	-26.5	-16.8
	2018.01.26	매수	320,000원	-24.4	-20.3
	2018.02.19	매수	290,000원	-20.7	-9.8
	2018.04.02	매수	340,000원	-31.2	-22.2
	2018.07.09	매수	320,000원	-29.9	-25.9
	2018.10.11	매수	290,000원	-35.1	-29.1
	2019.01.04	매수	270,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 2월 26일 현재 현대모비스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 현대모비스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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