

현대모비스(012330)

실적부진의 일회성과 지속성

4분기 실적부진 내 일회성손실 내역 공시

모비스는 13일 몇 가지 중요한 내용을 공시했다. 먼저 4분기 실적부진에 종속회사의 회계처리 오류로 인한 손실금액이 일부 반영돼 있다는 내용이다. 구체적으로 모비스에 리어램프를 공급하는 종속회사 현대아이에이치엘(이하 IHL)의 재무제표 자체점검 과정에서 매출원가 과소계상을 발견했다(14/15/16년 82/154/362억원). 이를 재작성한 17년 IHL 손실금액 738억원과 합쳐 17년에 4분기에만 1,336억원의 비용부담이 발생했던 것으로 보인다. 이 중 1,150억원은 4분기가 아닌 과거 누적손실에 해당해(매분기 동일금액 손실 가정) 일회성으로 볼 수 있다. 한편 모비스는 IHL의 경영정상화를 위한 유상증자(18년 810억원)도 공시했다.

배당정책 구체화

17년 배당금과 더불어 구체적인 배당정책을 처음으로 공시했다. 17년 배당은 주당 3,500원으로 전년도와 동일하다(배당성향 21%). 배당정책으로는 향후 연간 잉여현금흐름(FCF)의 20~40%을 주주환원으로 활용할 계획임을 공시했다(평균 FCF 1조원, 17년은 FCF 대비 33%). 이는 현대차의 30~50%보다 소폭 낮다. 단 그 동안 막연하게 제시된 주주환원 정책을 구체화했다는 점에서 큰 의미가 있다.

일회성 감안 시 실적부진 폭 축소, 단 수익성 우려는 여전히 남아

17년 4분기 모비스의 영업이익은 컨센서스를 3천억이나 하회했다. 이 중 IHL 관련 일회성 손실금액 1,150억원이 포함되어 있음을 감안하면 생각보다는 하회폭이 적은 셈이다. 이에 힘입어 최근 급격히 훼손된 투자심리가 일부 회복될 전망이다. 그러나 중국 내 완성차들의 원가절감에 대한 우려는 여전히 남아있다. 중국 수익성에 대한 불확실성이 당분간 지속될 것으로 전망하며 추후 이를 추정치에 추가로 반영할 계획이다.

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	36,020	38,262	35,145	37,459	37,912
증가율(%)	2.5	6.2	(8.1)	6.6	1.2
영업이익(십억원)	2,935	2,905	2,038	2,788	3,140
순이익(십억원)	3,040	3,047	1,579	2,835	3,284
EPS(원)	32,030	32,091	16,755	29,927	34,665
증가율(%)	(10.6)	0.2	(47.8)	78.6	15.8
EBITDA(십억원)	3,476	3,551	2,811	3,684	4,158
PER(x)	7.7	8.2	15.7	7.0	6.0
EV/EBITDA(x)	5.8	5.8	7.0	3.7	2.8
PBR(x)	0.9	0.9	0.9	0.6	0.6
ROE(%)	12.5	11.2	5.5	9.2	9.8
DY(%)	1.4	1.3	1.3	2.2	2.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 320,000원(유지)

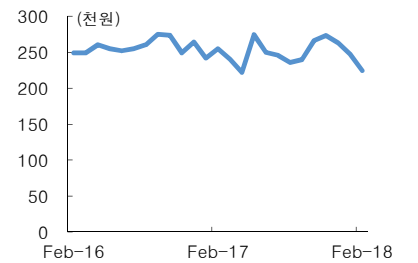
Stock Data

KOSPI(2/13)	2,395
주가(2/13)	224,500
시가총액(십억원)	21,854
발행주식수(백만)	97
52주 최고/최저가(원)	283,000/213,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	56,319
유동주식비율/외국인지분율(%)	67.1/47.9
주요주주(%)	기아자동차 외 3인 30.2
국민연금	9.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.3)	(12.0)	(7.6)
KOSPI 대비(%p)	(5.2)	(15.2)	(22.8)

주가추이



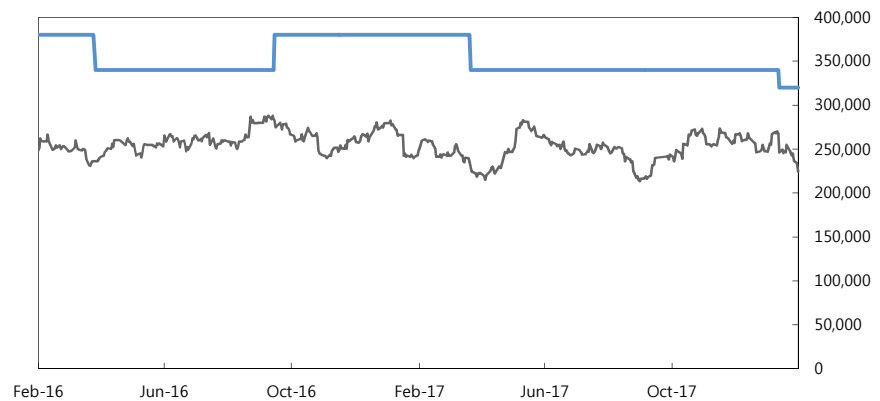
자료: WISEfn

김진우, CFA

jinwoo.kim@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
현대모비스(012330)	2016.01.27	매수	380,000원	-34.2	-28.7
	2016.04.10	매수	340,000원	-23.6	-15.3
	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	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 2월 13일 현재 현대모비스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 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 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 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.