현대모비스 (012330)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.7.29

걱정되는 하반기

2Q24 Review

현대모비스는 2Q24P 매출액 14.7조원(-6.6% YoY, +5.7% QoQ), 영업이익 6,361억원(-4.4% YoY, +17.2% QoQ, OPM 4.3%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 6,811억원을 하회했다. 각 부문별 영업이익은 부품/모듈 -1,241억원(적전 YoY, 적전 YoY, OPM -1.1%), AS 7,602억원(+33.8% YoY, +4.4% QoQ OPM 25.6%)을 기록했다. AS부문은 수요 증가와 함께 달러 강세에 힘입어 수익성이 큰 폭으로 개선됐다. 다만, 부품/제조 부문에서 1분기와 마찬가지로 품질 비용이 약 400억원 발생하면서, 전체 수익성 개선 폭을 제한했다.

쉽지 않을 전동화와 AS

SUV 중심 믹스 개선과 고부가가치 전장부품 증가로 부품제조 매출액 성장은 지속될 것이지만, 전기차 수요 둔화로 인한 고정비 부담 증가와 지속적으로 발생하는 품질비용으로 인해 수익성 개선폭은 크지 않을 것으로 예상된다. 2분기 AS부문 사업부 영업이익률은 25.6%를 기록했다. 하지만, 연초부터 오르기 시작한 운임이 3분기부터 본격적으로 반영되기 시작하면서, AS부문 영업이익률은 2Q24 25.6% → 3Q24E 22.0% → 4Q24E 21.0%로 점차 하락할 전망이다. 운임이 높게 유지되는 상황이 지속됨에 따라, 연간 물류비 감소 효과는 거의 없을 것이라 판단한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 310,000원 유지

올해는 실적 개선을 통한 주가 상승은 기대하기 힘들 것이다. 다만, 내년에는 Capex 투자가 줄어들면서 FCF도 점차 좋아질 것으로 예상된다. 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 5.2배, 0.5배로 저평가다. 내년 물류 정상화와 전동화 부문 수익성 개선을 기대하며, 투자의견 Buy와 목표주가 310,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	56,557	58,596	60,546
영업이익	2,027	2,295	2,280	2,848	3,297
순이익	2,487	3,423	3,697	4,137	4,503
EPS (원)	27,058	37,748	40,715	45,557	49,594
증감률 (%)	4.7	39.5	7.9	11.9	8.9
PER (x)	7.4	6.3	5.5	4.9	4.5
PBR (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.0	4.9	5.4
EBITDA 마진 (%)	5.6	5.4	6.0	7.0	7.7
ROE (%)	6.8	8.7	8.7	9.0	9.1

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터



Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	310,000 원
현재주가	225,500 원
상승여력	37.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (07/26)	2,731.9 pt	
시가총액	209,704 억원	
발행주식수	92,995 천주	
52 주 최고가/최저가	269,000 / 199,000 원	
90 일 일평균거래대금	539.92 억원	
외국인 지분율	40.1%	
배당수익률(24.12E)	2.0%	
BPS(24.12E)	468,289 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-8.5%
	6 개월	0.3%
	12 개월	-9.4%
주주구성	기아 (외 9 인)	31.9%
	국민연금공단 (외 1 인)	8.6%
	미래에셋자산운용 (외 10 인)	5.2%

Stock Price

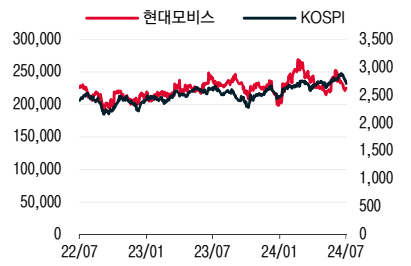


표1 현대모비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E
매출액	**59,254**	**56,557**	**58,596**	**14,667**	**15,685**	**14,230**	**14,672**	**13,869**	**14,655**	**13,676**	**14,356**
%yoy	14.2	-4.6	3.6	29.7	27.4	7.0	-2.2	-5.4	-6.6	-3.9	-2.2
%qoq				-2.2	6.9	-9.3	3.1	-5.5	5.7	-6.7	5.0
부품/모듈	**48,371**	**45,138**	**46,963**	**12,036**	**12,988**	**11,457**	**11,890**	**10,937**	**11,691**	**10,949**	**11,561**
%yoy	16.0	-6.7	4.0	34.4	31.6	8.1	-3.1	-9.1	-10.0	-4.4	-2.8
%qoq				-1.9	7.9	-11.8	3.8	-8.0	6.9	-6.3	5.6
전동화	12,248	7,534	8,753	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,911	2,022
부품제조	11,096	12,733	13,239	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	3,165	3,233
모듈조립	25,028	24,871	24,970	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	5,873	6,305
AS	**10,883**	**11,418**	**11,633**	**2,631**	**2,697**	**2,773**	**2,782**	**2,932**	**2,964**	**2,727**	**2,795**
%yoy	6.6	4.9	1.9	11.8	10.6	2.7	2.3	11.4	9.9	-1.7	0.5
%qoq				-3.3	2.5	2.8	0.3	5.4	1.1	-8.0	2.5
영업이익	**2,295**	**2,280**	**2,848**	**418**	**664**	**690**	**523**	**543**	**636**	**609**	**492**
%OPM	3.9	4.0	4.9	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	4.5	3.4
%yoy	13.3	-0.7	24.9	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	-11.8	-5.9
%qoq				-36.7	58.7	4.0	-24.2	3.7	17.2	-4.3	-19.2
부품/모듈	**-76**	**-395**	**338**	**-117**	**96**	**15**	**-69**	**-185**	**-124**	**9**	**-95**
%OPM	-0.2	-0.9	0.7	-1.0	0.7	0.1	-0.6	-1.7	-1.1	0.1	-0.8
%yoy	적전	적전	흑전	적전	흑전	흑전	적전	적전	적전	-38.2	적전
%qoq				적전	흑전	-84.7	적전	적전	적전	흑전	적전
AS	**2,371**	**2,675**	**2,510**	**535**	**568**	**676**	**592**	**728**	**760**	**600**	**587**
%OPM	21.8	23.4	21.6	20.3	21.1	24.4	21.3	24.8	25.6	22.0	21.0
%yoy	21.1	12.8	-6.2	26.7	26.0	11.9	23.0	36.0	33.8	-11.2	-0.9
%qoq				11.1	6.2	18.9	-12.3	22.9	4.4	-21.1	-2.1
세전이익	**4,445**	**5,052**	**5,443**	**1,041**	**1,252**	**1,322**	**830**	**1,223**	**1,412**	**1,309**	**1,108**
%yoy	32.2	13.7	7.7	40.3	18.6	40.8	32.6	17.5	12.8	-1.0	33.6
%qoq				66.3	20.3	5.6	-37.2	47.3	15.5	-7.3	-15.3
지배순이익	**3,423**	**3,692**	**4,131**	**841**	**931**	**998**	**652**	**861**	**996**	**993**	**841**
%NPM	5.8	6.5	7.0	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	7.3	5.9
%yoy	37.7	7.9	11.9	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-0.5	29.0
%qoq				31.1	10.7	7.1	-34.7	32.1	15.7	-0.3	-15.3

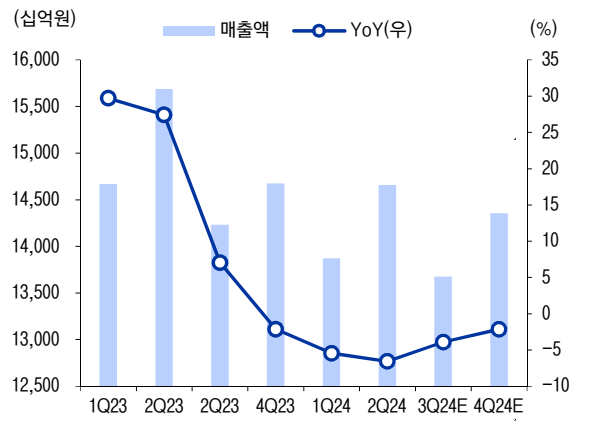
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

표2 현대모비스 2Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	2Q23	1Q24	2Q24	(YoY)	(QoQ)	2Q24	Diff.
매출액	15,685	13,869	**14,655**	-6.6%	5.7%	**14,671**	-0.1%
영업이익	664	543	**636**	-4.2%	17.2%	**681**	-6.6%
영업이익률	4.2%	3.9%	**4.3%**	0.1%p	0.4%p	**4.6%**	-0.3%p
순이익	931	861	**996**	7.0%	15.7%	**991**	0.6%

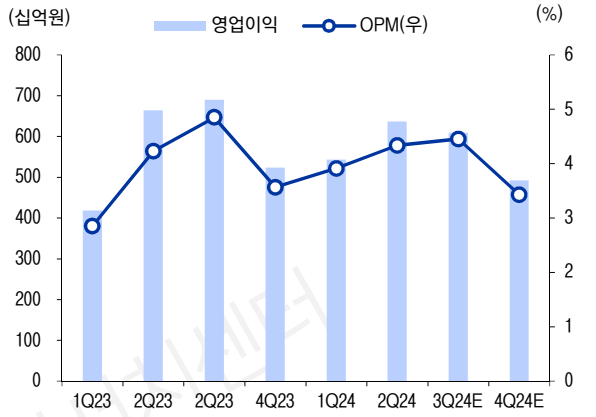
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림1 현대모비스 매출액 추이 및 전망



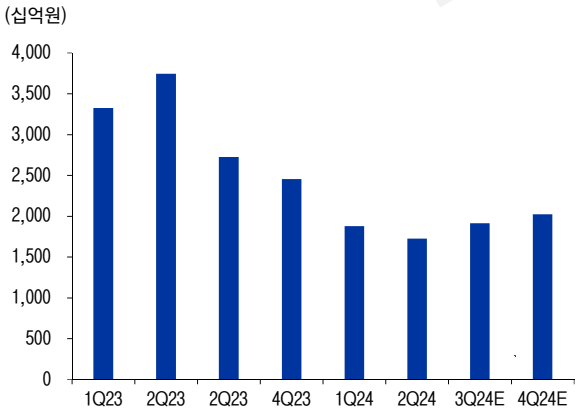
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림2 현대모비스 영업이익 추이 및 전망



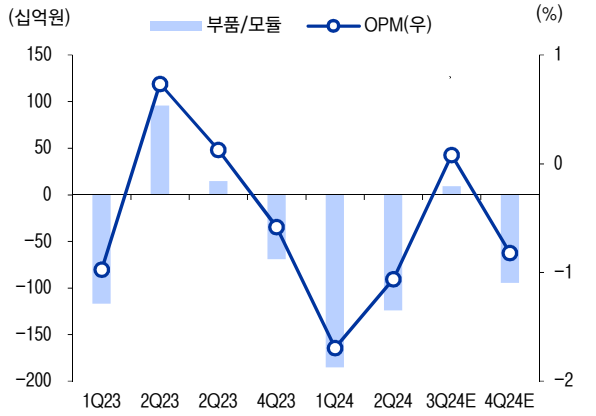
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림3 현대모비스 전동화 매출액 추이 및 전망



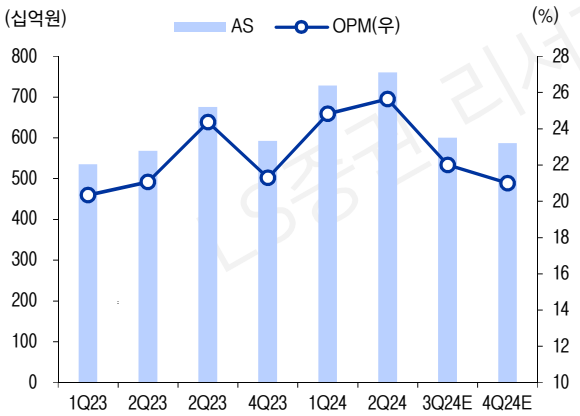
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림4 현대모비스 부품/모듈 실적 추이



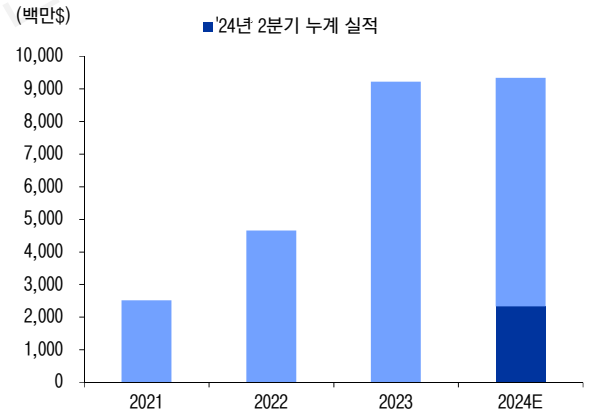
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림5 현대모비스 AS 실적 추이



자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

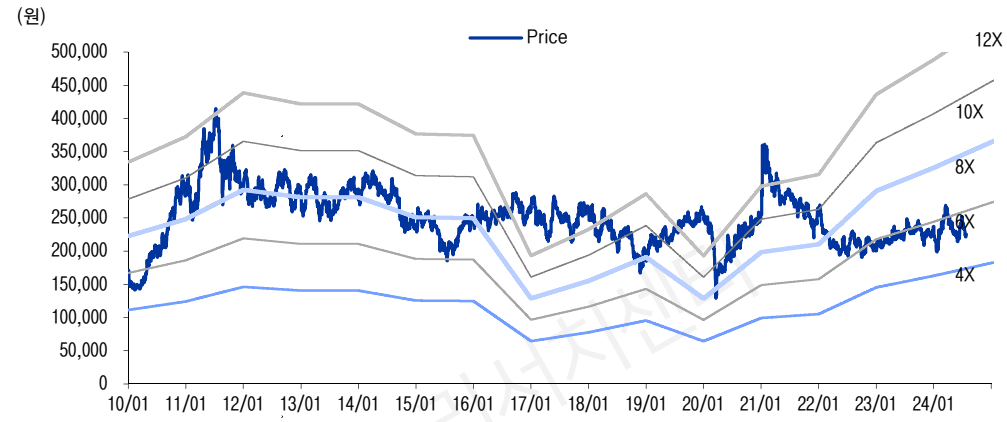
그림6 현대모비스 Non-Captive 수주 실적 및 계획



자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

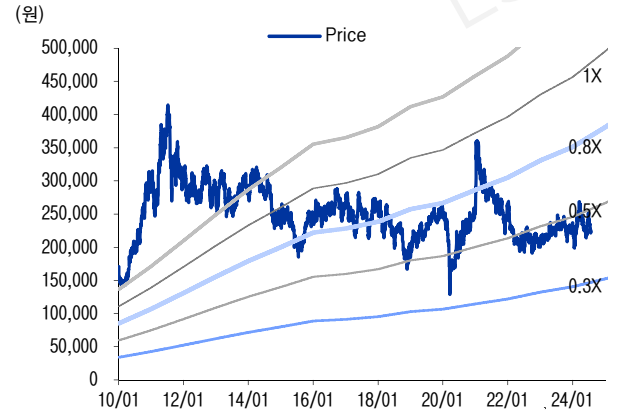
LS증권 리서치센터

그림7 현대모비스 12M Fwd P/E Band



자료: LS증권 리서치센터

그림8 현대모비스 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림9 현대모비스 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	27,189	30,210	33,647
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	5,683	7,973	10,339
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,419	10,751	11,295
재고자산	5,267	5,512	5,917	6,105	6,414
기타유동자산	6,153	4,822	5,170	5,380	5,599
비유동자산	29,747	33,021	36,703	38,681	40,770
관계기업투자등	18,025	19,896	21,258	22,121	23,020
유형자산	9,371	10,481	12,748	13,790	14,905
무형자산	965	1,034	1,046	1,052	1,058
자산총계	**55,407**	**58,586**	**63,891**	**68,891**	**74,416**
유동부채	11,476	12,053	12,910	13,278	13,833
매입채무 및 기타재무	8,144	8,430	9,035	9,323	9,794
단기금융부채	1,884	1,665	1,546	1,531	1,517
기타유동부채	1,449	1,957	2,329	2,424	2,522
비유동부채	6,123	5,878	7,100	8,009	8,936
장기금융부채	1,759	1,085	1,956	2,672	3,398
기타비유동부채	4,364	4,792	5,144	5,337	5,538
부채총계	**17,599**	**17,931**	**20,010**	**21,287**	**22,769**
지배주주지분	37,799	40,634	43,859	47,582	51,625
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,961	46,683	50,727
비지배주주지분(연결)	8	21	22	22	22
자본총계	**37,808**	**40,655**	**43,882**	**47,604**	**51,648**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**51,906**	**59,254**	**56,557**	**58,596**	**60,546**
매출원가	45,919	52,492	49,743	51,159	52,519
매출총이익	**5,987**	**6,762**	**6,814**	**7,438**	**8,027**
판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,534	4,589	4,729
영업이익	**2,027**	**2,295**	**2,280**	**2,848**	**3,297**
(EBITDA)	2,925	3,221	3,370	4,101	4,645
금융손익	211	228	555	516	493
이자비용	76	150	135	138	112
관계기업등 투자손익	1,222	1,845	2,274	2,139	2,192
기타영업외손익	-96	77	-56	-61	-57
세전계속사업이익	**3,363**	**4,445**	**5,052**	**5,443**	**5,925**
계속사업법인세비용	875	1,022	1,355	1,306	1,422
계속사업이익	2,487	3,423	3,697	4,137	4,503
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**2,487**	**3,423**	**3,697**	**4,137**	**4,503**
지배주주	2,485	3,423	3,692	4,131	4,497
총포괄이익	**2,464**	**3,711**	**3,697**	**4,137**	**4,503**
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	12.0	12.7	13.3
영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.0	4.9	5.4
EBITDA 마진률 (%)	5.6	5.4	6.0	7.0	7.7
당기순이익률 (%)	4.8	5.8	6.5	7.1	7.4
ROA (%)	4.7	6.0	6.0	6.2	6.3
ROE (%)	6.8	8.7	8.7	9.0	9.1
ROIC (%)	8.0	9.4	8.6	10.3	11.2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**2,154**	**5,343**	**2,854**	**3,071**	**3,328**
당기순이익(손실)	2,487	3,423	3,697	4,137	4,503
비현금수익비용가감	700	205	-1,113	-720	-677
유형자산감가상각비	836	852	1,013	1,176	1,271
무형자산상각비	62	74	76	76	77
기타현금수익비용	-198	-721	-7,240	-6,559	-6,692
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	328	-345	-498
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	352	-332	-544
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-317	-189	-309
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	362	288	471
기타자산, 부채변동	902	2,000	-69	-113	-117
투자활동 현금흐름	**-1,604**	**-2,541**	**-2,869**	**-1,095**	**-1,247**
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-3,216	-2,218	-2,386
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-81	-82	-82
투자자산 감소(증가)	-518	-655	449	1,273	1,291
기타투자활동	57	-12	-21	-67	-70
재무활동 현금흐름	**-638**	**-1,889**	**500**	**314**	**285**
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	596	702	711
자본의 증가(감소)	-612	-670	-503	-408	-453
배당금의 지급	368	367	407	408	453
기타재무활동	0	12	407	21	27
현금의 증가	**-68**	**991**	**603**	**2,291**	**2,366**
기초현금	4,156	4,088	5,079	5,683	7,973
기말현금	4,088	5,079	5,683	7,973	10,339

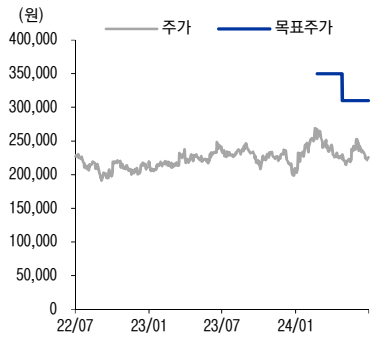
주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	6.3	5.5	4.9	4.5
P/B	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.6	4.2	3.3
P/CF	5.9	6.1	8.2	6.2	5.5
배당수익률 (%)	2.0	1.9	2.0	2.2	2.4
성장성 (%)					
매출액	24.5	14.2	-4.6	3.6	3.3
영업이익	-0.7	13.3	-0.7	24.9	15.8
세전이익	5.3	32.2	13.7	7.7	8.9
당기순이익	5.3	37.6	8.0	11.9	8.9
EPS	4.7	39.5	7.9	11.9	8.9
안정성 (%)					
부채비율	46.5	44.1	45.6	44.7	44.1
유동비율	223.6	212.1	210.6	227.5	243.2
순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-5.1	-8.1	-10.6
영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	16.9	20.7	29.4
총차입금 (십억원)	3,643	2,751	3,502	4,203	4,914
순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-2,249	-3,841	-5,499
주당지표(원)					
EPS	27,058	37,748	40,715	45,557	49,594
BPS	400,887	433,855	468,289	508,035	551,205
CFPS	33,799	38,739	27,587	36,474	40,854
DPS	4,000	4,500	4,500	5,000	5,500

자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대모비스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.03.20	변경	이병근									
2024.03.20	Buy	350,000	-24.0		-31.3						
2024.05.22	Buy	310,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)