

## 현대모비스

BUY(유지)

012330 기업분석 | 자동차/부품

목표주가(유지)	300,000원	현재주가(07/26)	223,000원	Up/Downside	+34.5%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 07. 27

## 실적, 수주 모두 우상향

## News

**2Q18, 기대치 부합:** 현대모비스는 2Q18에 매출액 8조 8,835억원(+7.3%YoY, +8.4%QoQ), 영업이익 5,312억원(+7.9%YoY, +18.1%QoQ)으로 시장기대치에 부합했다. 모달 부문은 2Q17 이후 적자가 지속되어왔던 중국법인인 가동률 상승으로 흑자 전환에 성공하며 영업이익률이 1.6%를 기록했다. AS부문은 수익성이 좋은 미주 및 유럽 지역의 매출 성장으로 영업이익률 24.7%를 기록했다.

## Comment

**하반기까지 계속될 실적 개선:** 하반기에도 동사의 실적 개선은 계속될 것으로 예상된다. 현대기아차의 중국 공장 판매량이 3월 이후 회복세를 지속 중이고, 리테일 판매 역시 2Q18를 저점으로 개선될 것으로 판단되기 때문이다. 이에 따라 동사의 3Q18 영업이익은 5,525억원(+1.5%YoY, +4.0%QoQ)으로 전년 대비 반등할 전망이다. 기존추정치 대비 원화의 약세가 지속되고 있어, 환율 추정치를 상향하고 18년 실적 추정치 역시 소폭 상향했다.

## Action

**채워지고 있는 갈증:** 현대모비스는 그동안 필연적으로 현대기아차량 매출 비중이 높을 수 밖에 없었고, 현대기아차의 판매 부진은 곧 실적 부진으로 연결되어 왔다. 하지만 동사의 올해 타OE 수주는 회사측 전망치 기준 약 18억달러를 기록할 것으로 예상된다. 기존의 글로벌 OE 고객사들 외에도 BYD 중국 로컬 신규 고객사들 역시 추가됐다. 해외 OE항 공급 제품 역시 기존의 램프에서 MDPS, HUD 및 디스플레이 시스템 등으로 다양화되고 있다. 타OE 매출 비중은 지속적으로 증가할 수 밖에 없는 상황이다. 실적, 수주 모두 기존의 우려를 씻기에 충분하다. BUY!

## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	38,262	35,145	36,140	39,167	43,288
(증가율)	6.2	-8.1	2.8	8.4	10.5
영업이익	2,905	2,025	2,187	3,047	3,512
(증가율)	-1.0	-30.3	8.0	39.3	15.2
지배주주순이익	3,038	1,568	2,331	3,175	3,725
EPS	31,207	16,109	23,944	32,612	38,267
PER (H/L)	9.4/7.4	18.0/13.2	9.3	6.8	5.8
PBR (H/L)	1.0/0.8	1.0/0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (H/L)	6.6/5.0	7.9/5.4	4.6	3.1	2.3
영업이익률	7.6	5.8	6.1	7.8	8.1
ROE	11.2	5.4	7.7	9.7	10.4

## Stock Data

52주 최저/최고	198,500/273,500원
KOSDAQ /KOSPI	765/2,289pt
시가총액	217,077억원
60일-평균거래량	215,722
외국인지분율	48.5%
60일-외국인지분율변동추이	+0.7%p
주요주주	기아자동차 외 3인 30.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	2.3	-7.5	-10.1
상대기준	5.1	0.1	-4.4

도표 1. 현대모비스 2Q18 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원 %, %pt)

	2Q18P	동부추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	8,884	9,212	-3.6	8,863	0.2
영업이익	531	537	-1.1	519	2.4
(영업이익률)	6.0	5.8	0.2	5.9	0.1
지배주주순이익	553	566	-2.3	558	-0.9
(지배주주순이익률)	6.2	6.1	0.1	6.3	-0.1

자료: Fnguide, DB금융투자

도표 2. 현대모비스 2Q18 상세 실적 요약

(단위: 십억원 %, %pt)

	2Q18P	2Q17	YoY	1Q18	QoQ
매출액	8,884	8,282	7.3	8,194	8.4
모듈부문	7,201	6,657	8.2	6,450	11.6
A/S부문	1,683	1,625	3.6	1,744	-3.5
영업이익	531	492	7.9	450	18.1
모듈부문	116	84	37.8	27	323.1
A/S부문	416	409	1.7	423	-1.6
영업이익률	6.0	5.9	0.0	5.5	0.5
모듈부문	1.6	1.3	0.3	0.4	1.2
A/S부문	24.7	25.1	-0.4	24.2	0.5
지배주주순이익	553	481	14.9	467	18.6
(지배주주순이익률)	6.2	5.8	0.4	5.7	0.5

자료: DB금융투자

도표 3. 현대모비스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	2019E
원/달러 환율	1,155	1,130	1,133	1,107	1,072	1,080	1,090	1,070	1,142	1,078	1,050
매출액	9,268	8,282	8,773	8,822	8,194	8,884	9,059	10,003	35,145	36,140	39,167
모듈부문	7,512	6,657	6,984	7,108	6,450	7,201	7,301	8,183	28,261	29,136	31,879
A/S부문	1,756	1,625	1,789	1,714	1,744	1,683	1,758	1,820	6,884	7,005	7,288
영업이익	669	492	544	333	450	531.2	553	654	2,038	2,187	3,047
모듈부문	251	84	93	-119	27	116	115	206	308	464	1,253
A/S 부문	418	409	451	452	423	416	437	447	1,730	1,723	1,794
영업이익률	7.2	5.9	6.2	3.8	5.5	6.0	6.1	6.5	5.8	6.1	7.8
모듈부문	3.3	1.3	1.3	-1.7	0.4	1.6	1.6	2.5	1.1	1.6	3.9
A/S부문	23.8	25.1	25.2	26.4	24.2	24.7	24.9	24.6	25.1	24.6	24.6
지배주주순이익	761	481	482	-156	467	553	574	737	1,568	2,331	3,175
지배주주순이익률	8.2	5.8	5.5	-1.8	5.7	6.2	6.3	7.4	4.5	6.4	8.1

자료: DB금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	18,263	18,218	19,985	23,146	26,646
현금및현금성자산	2,049	2,408	3,308	4,109	5,207
매출채권및기타채권	7,235	6,174	6,542	7,183	8,017
재고자산	2,830	2,690	2,615	2,884	3,236
비유동자산	23,448	23,519	24,290	24,572	25,098
유형자산	8,516	8,206	9,050	9,388	9,957
무형자산	961	957	884	829	786
투자자산	13,739	14,025	14,025	14,025	14,025
자산총계	41,712	41,737	44,275	47,718	51,745
유동부채	8,833	7,893	8,309	8,742	9,179
매입채무및기타채무	6,319	5,341	5,757	6,190	6,627
단기차입금및단기차입금	1,453	1,236	1,236	1,236	1,236
유동성장기부채	170	511	511	511	511
비유동부채	4,320	4,485	4,485	4,485	4,485
차입금	1,667	1,320	1,320	1,320	1,320
부채총계	13,154	12,378	12,794	13,227	13,664
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,405	1,407	1,407	1,407	1,407
이익잉여금	27,521	28,780	30,779	33,623	37,016
비지배주주지분	63	64	186	353	549
자본총계	28,558	29,359	31,481	34,491	38,081

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	2,018	1,949	3,353	3,624	3,968
당기순이익	3,047	1,558	2,454	3,342	3,921
현금유출이없는비용및수익	895	1,398	1,607	1,772	1,909
유형및무형자산상각비	646	710	908	924	992
영업관련자산부채변동	-1,293	-463	111	-491	-757
매출채권및기타채권의감소	-894	823	-368	-641	-833
재고자산의감소	-214	38	76	-269	-352
매입채무및기타채무의증가	852	-749	416	433	437
투자활동현금흐름	-2,124	-1,066	-2,073	-2,444	-2,490
CAPEX	-1,296	-677	-1,679	-1,206	-1,519
투자자산의순증	100	525	0	0	0
재무활동현금흐름	-336	-396	-380	-380	-380
사채및차입금의 증가	11	-246	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	12	2	0	0	0
배당금지급	-332	-332	-331	-331	-331
기타현금흐름	-6	-129	0	0	0
현금의증가	-449	359	900	801	1,098
기초현금	2,498	2,049	2,408	3,308	4,109
기말현금	2,049	2,408	3,308	4,109	5,207

자료: 현대모비스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	38,262	35,145	36,140	39,167	43,288
매출원가	32,966	30,679	31,423	33,409	36,839
매출총이익	5,296	4,465	4,718	5,758	6,449
판매비	2,391	2,440	2,530	2,711	2,937
영업이익	2,905	2,025	2,187	3,047	3,512
EBITDA	3,551	2,735	3,095	3,971	4,504
영업외손익	1,207	709	1,085	1,293	1,515
금융손익	175	59	145	157	173
투자손익	1,090	685	940	1,175	1,385
기타영업외손익	-58	-35	0	-39	-43
세전이익	4,111	2,734	3,271	4,340	5,027
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,047	1,558	2,454	3,342	3,921
지배주주지분순이익	3,038	1,568	2,331	3,175	3,725
비지배주주지분순이익	9	-10	123	167	196
총포괄이익	3,184	1,119	2,454	3,342	3,921
증감률(%YoY)					
매출액	6.2	-8.1	2.8	8.4	10.5
영업이익	-1.0	-30.3	8.0	39.3	15.2
EPS	-0.6	-48.4	48.6	36.2	17.3

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

## 주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	31,207	16,109	23,944	32,612	38,267
BPS	292,708	300,935	321,474	350,680	385,540
DPS	3,500	3,500	3,500	3,500	3,500
Multiple(배)					
P/E	8.5	16.3	9.3	6.8	5.8
P/B	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.9	7.2	4.6	3.1	2.3
수익성(%)					
영업이익률	7.6	5.8	6.1	7.8	8.1
EBITDA마진	9.3	7.8	8.6	10.1	10.4
순이익률	8.0	4.4	6.8	8.5	9.1
ROE	11.2	5.4	7.7	9.7	10.4
ROA	7.7	3.7	5.7	7.3	7.9
ROIC	17.6	9.3	13.0	17.7	19.1
안정성및기타					
부채비율(%)	46.1	42.2	40.6	38.3	35.9
이자보상배율(배)	69.5	40.4	45.4	63.3	72.9
배당성향(배)	10.9	21.3	13.5	9.9	8.5

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자이전 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

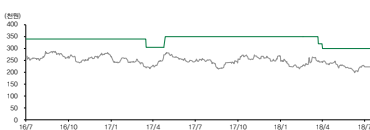
가업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 현대모비스 현재주 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/03/23	Buy	340,000	-24.0 -15.3				
17/03/23		1년경과	-30.5 -25.6				
17/04/11	Buy	305,000	-23.1 -10.5				
17/05/22	Buy	350,000	-28.8 -19.1				
18/04/17	Buy	320,000	-23.6 -22.3				
18/04/26	Buy	300,000	-				

주: \*표는 답당자 변경