

현대모비스

BUY(유지)

012330 기업분석 | 자동차/부품

목표주가(유지)	280,000원	현재주가(04/26)	226,000원	Up/Downside	+23.9%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 04. 29

19년은 SUV와 친환경차

News

1Q19, 성장 지속: 현대모비스 1Q19 실적은 매출액 8조 7,378억원(+6.6%YoY, -9.4%QoQ), 영업이익 4,937억원(+9.8%YoY, -15.1%QoQ)으로 시장기대치를 하회했다. 실적 부진은 중국 1공장 가동 중단 영향 및 모듈 부문의 수익성 회복이 시장기대치에 못 미쳤기 때문이다. 모듈부문은 전동화(89.3%YoY) 및 부품제조(+22.8%YoY) 등의 매출 증가에도 불구하고 모듈 조립 부문의 고정비 부담으로 영업이익률이 0.6%에 그쳤다. AS부문은 수익성이 높은 북미 지역의 높은 매출 성장(+9.3%YoY)을 발판으로 25.1%의 높은 영업이익률을 이어갔다.

Comment

SUV 판매 ASP 상승으로 연결: 핵심 부품의 높은 매출 증가가 지속되고 있다. 현대기아차의 팰리세이드 및 텔루라이드 등 SUV 신차 판매가 돌풍을 일으키고 있어 동사의 부품제조 부문의 고성장은 2020년까지 지속될 전망이다. 단가가 높은 SUV 차량들의 판매 증가는 부품제조 부문의 ASP 상승으로 연결될 전망이다. 고객사의 물량 증가 및 SUV 판매 비중 증가에 힘입어 2Q19에 동사의 영업이익 6,054억원(+14.0%YoY)으로 시장기대치(5,791억원)를 상회할 전망이다. 기존 전망 대비 부진한 1Q19 실적을 감안해 19년 영업이익 추정치를 기존 대비 6.7% 하향한다.

Action

순조로운 성장: 동사의 18년 타OE 수주는 약 17억달러를 기록했고 19년에는 21억달러까지 증가할 것으로 예상되고 있다. 해외 OE항 공급 제품 역시 기존의 램프에서 MDPS, HUD 및 ADAS용 레이더 등으로 다양화되고 있다. 타OE 매출 비중은 지속적으로 증가할 수 밖에 없는 상황이다. 실적, 수주 모두 기존의 우려를 씻기에 충분하다. 투자 의견을 BUY로 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	35,145	35,149	37,204	38,884	42,329
(증가율)	-8.1	0.0	5.8	4.5	8.9
영업이익	2,025	2,025	2,324	2,574	2,981
(증가율)	-30.3	0.0	14.8	10.8	15.8
지배주주순이익	1,568	1,889	2,330	2,777	3,157
EPS	16,109	19,403	23,933	28,532	32,432
PER (H/L)	18.0/13.2	14.3/8.5	9.4	7.9	7.0
PBR (H/L)	1.0/0.7	0.9/0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (H/L)	7.9/5.4	9.7/6.1	4.3	3.4	2.4
영업이익률	5.8	5.8	6.2	6.6	7.0
ROE	5.4	6.3	7.4	8.2	8.7

Stock Data

52주 최저/최고	167,000/248,000원
KOSDAQ /KOSPI	741/2,179pt
시가총액	219,997억원
60일-평균거래량	226,845
외국인지분율	47.5%
60일-외국인지분율변동추이	+0.6%p
주요주주	기아자동차 외 4인 30.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	7.4	8.4	-6.2
상대기준	5.9	8.3	6.5

도표 1. 현대모비스 1Q19 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원, %, %pt)

	1Q19P	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	8,738	8,680	0.7	8,494	2.9
영업이익	494	549	-10.1	525	-5.9
(영업이익률)	5.7	6.3	-0.7	6.2	-0.5
지배주주순이익	483	561	-13.9	528	-8.6
(지배주주순이익률)	5.5	6.5	-0.9	6.2	-0.7

자료: Fnguide, DB금융투자

도표 2. 현대모비스 1Q19 상세 실적 요약

(단위: 십억원, %, %pt)

	1Q19P	1Q18	YoY	4Q18	QoQ
매출액	8,738	8,194	6.6	9,644	-9.4
모듈부문	6,929	6,450	7.4	7,863	-11.9
모듈조립	4,940	4,041	22.3	5,939	-16.8
A/S부문	1,809	1,744	3.7	1,781	1.6
영업이익	494	450	9.8	582	-15.1
모듈부문	39	27	43.6	145	-72.9
A/S부문	455	423	7.6	437	4.0
영업이익률	5.7	5.5	0.2	6.0	-0.4
모듈부문	0.6	0.4	0.1	1.8	-1.3
A/S부문	25.1	24.2	0.9	24.5	0.6
지배주주순이익	483	467	3.5	420	14.9
(지배주주순이익률)	5.5	5.7	-0.2	4.4	1.2

자료: DB금융투자

도표 3. 현대모비스 실적 추정치 변경 요약

(단위: 십억원, %, %pt)

	2019E			2020E		
	수정 후	수정 전	% 차이	수정 후	수정 전	% 차이
매출액	37,204	36,010	3.3	38,884	39,479	-1.5
모듈부문	29,756	28,675	3.8	31,238	31,787	-1.7
모듈조립	20,978	20,120	4.3	21,925	22,703	-3.4
A/S부문	7,448	7,335	1.6	7,646	7,692	-0.6
영업이익	2,324	2,492	-6.7	2,574	2,747	-6.3
모듈부문	440	734	-40.0	741	951	-22.0
A/S부문	1,884	1,758	7.2	1,833	1,797	2.0
영업이익률	6.2	6.9	-0.7	6.6	7.0	-0.3
모듈부문	1.5	2.6	-1.1	2.4	3.0	-0.6
A/S부문	25.3	24.0	1.3	24.0	23.4	0.6
지배주주순이익	2,330	2,479	-6.0	2,777	2,971	-6.5
(지배주주순이익률)	6.3	6.9	-0.6	7.1	7.5	-0.4

자료: 현대모비스, DB금융투자

도표 4. 현대모비스 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
환율(원/달러)	1,072	1,080	1,122	1,127	1,125	1,121	1,106	1,080	1,100	1,108	1,080
매출액	8,194	8,884	8,427	9,644	8,738	9,431	8,847	10,189	35,149	37,204	38,884
모듈부문	6,450	7,201	6,677	7,863	6,929	7,549	6,975	8,302	28,191	29,756	31,238
모듈조립	4,041	4,910	4,650	5,939	4,940	5,601	5,057	8,332	18,866	20,978	21,925
A/S부문	1,744	1,683	1,750	1,781	1,809	1,881	1,872	1,886	6,958	7,448	7,646
영업이익	450	531	462	582	494	605	582	643	2,025	2,324	2,574
모듈부문	27	116	9	145	39	130	106	165	297	440	741
A/S 부문	423	416	453	437	455	476	475	478	1,729	1,884	1,833
영업이익률	5.5	6.0	5.5	6.0	5.7	6.4	6.6	6.3	5.8	6.2	6.6
모듈부문	0.4	1.6	0.1	1.8	0.6	1.7	1.5	2.0	1.1	1.5	2.4
A/S부문	24.2	24.7	25.9	24.5	25.1	25.3	25.4	25.3	24.8	25.3	24.0
지배주주순이익	467	553	449	420	483	642	582	622	1,889	2,330	2,777
지배주주순이익률	5.7	6.2	5.3	4.4	5.5	6.8	6.6	6.1	5.4	6.3	7.1

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	18,218	19,720	12,974	13,511	14,729
현금및현금성자산	2,408	2,335	2,419	2,360	2,749
매출채권및기타채권	6,174	6,598	6,883	7,300	7,900
재고자산	2,690	2,763	2,803	2,999	3,245
비유동자산	23,519	23,351	23,250	23,178	23,187
유형자산	8,206	8,030	8,074	8,057	8,108
무형자산	957	931	856	800	759
투자자산	14,025	14,021	13,951	13,951	13,951
자산총계	41,737	43,071	36,225	36,689	37,916
유동부채	7,893	8,242	8,445	8,512	8,962
매입채무및기타채무	5,341	5,510	5,713	5,780	6,230
단기차입금및단기차입	1,236	1,123	1,123	1,123	1,123
유동성장기부채	511	519	519	519	519
비유동부채	4,485	4,126	-4,874	-6,874	-8,874
사채및장기차입금	1,320	1,059	-7,941	-9,941	-11,941
부채총계	12,378	12,368	3,571	1,638	87
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,407	1,396	1,396	1,396	1,396
이익잉여금	28,780	30,095	32,046	34,445	37,223
비지배주주지분	64	73	72	71	70
자본총계	29,359	30,703	32,654	35,051	37,829

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	1,949	1,610	10,001	2,726	3,197
당기순이익	1,558	1,888	2,329	2,777	3,156
현금유출이없는비용및수익	1,398	1,216	1,429	1,429	1,497
유형및무형자산상각비	710	714	773	745	735
영업관련자산부채변동	-463	-1,299	7,019	-554	-404
매출채권및기타채권의감소	823	-404	-286	-417	-599
재고자산의감소	38	-90	-40	-196	-246
매입채무및기타채무의증가	-749	285	203	67	450
투자활동현금흐름	-1,066	-944	-578	-67	-634
CAPEX	-677	-531	-743	-673	-744
투자자산의순증	-286	4	70	0	0
재무활동현금흐름	-396	-721	-9,339	-2,218	-2,174
사채및차입금의 증가	-246	-373	-9,000	-2,000	-2,000
자본금및자본잉여금의증가	2	-11	0	0	0
배당금지급	-332	-332	-379	-379	-379
기타현금흐름	-129	-18	0	0	0
현금의증가	359	-73	84	-59	389
기초현금	2,049	2,408	2,335	2,419	2,360
기말현금	2,408	2,335	2,419	2,360	2,749

자료: 현대모비스 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	35,145	35,149	37,204	38,884	42,329
매출원가	30,679	30,582	32,244	33,520	36,432
매출총이익	4,465	4,567	4,960	5,365	5,897
판매비	2,440	2,542	2,636	2,790	2,916
영업이익	2,025	2,025	2,324	2,574	2,981
EBITDA	2,735	2,739	3,098	3,319	3,715
영업외손익	709	451	781	1,128	1,228
금융손익	59	70	74	156	169
투자손익	685	393	744	1,011	1,101
기타영업외손익	-35	-12	-37	-39	-42
세전이익	2,734	2,475	3,105	3,702	4,208
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,558	1,888	2,329	2,777	3,156
자배주주지분순이익	1,568	1,889	2,330	2,777	3,157
비지배주주지분순이익	-10	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	1,119	1,677	2,329	2,777	3,156
증감률(%YoY)					
매출액	-8.1	0.0	5.8	4.5	8.9
영업이익	-30.3	0.0	14.8	10.8	15.8
EPS	-48.4	20.4	23.3	19.2	13.7

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	16,109	19,403	23,933	28,532	32,432
EPS	300,935	314,650	334,691	359,331	387,870
BPS	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000
DPS					
Multiple(배)					
P/E	16.3	9.8	9.4	7.9	7.0
P/B	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.2	6.9	4.3	3.4	2.4
수익성(%)					
영업이익률	5.8	5.8	6.2	6.6	7.0
EBITDA마진	7.8	7.8	8.3	8.5	8.8
순이익률	4.4	5.4	6.3	7.1	7.5
ROE	5.4	6.3	7.4	8.2	8.7
ROA	3.7	4.5	5.9	7.6	8.5
ROC	9.3	9.7	10.7	14.9	16.7
안정성및기타					
부채비율(%)	42.2	40.3	10.9	4.7	0.2
이자보상배율(배)	40.4	31.8	-58.6	-16.0	-14.5
배당성향(배)	21.3	20.1	16.3	13.6	12.0

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 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 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

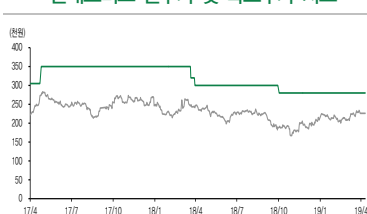
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
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	-26.1 -17.3				
18/10/29	Buy	280,000	-				

주: *표는 담당자 변경