



2019년 7월 25일 | Equity Research

현대모비스 (012330)

전동화가 간다

전동화 사업부는 주가의 큰 촉매가 될 것

현대모비스에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 실적추정 상향을 감안하여 목표주가를 기존 26.5만원에서 신규 28.0만원(목표 P/B 0.8 배)로 조정한다. 2분기 실적은 중국 부진에도 불구하고, 높은 외형성장과 AS 부문의 양호한 수익성을 기반으로 시장 기대치를 상회했다. 중국 부진은 지속적으로 주가에 반영되어 왔고, 하반기에는 기저가 낮아지는 구간에 진입하며 중국 공장의 고정비도 낮추어 높은 상태라 추가적인 실적 악화보다는 유지/개선의 가능성이 높다. 또, 완성차의 신차 효과가 글로벌로 확대되고, 오하이오 공장의 재개와 전동화 부품 공장의 증설 등이 추가되면서 성장성도 확대된다. 무엇보다 전동화 사업부가 상반기 80% (YoY) 이상의 고성장을 기록한 가운데, 고객사의 친환경차 출시가 가속화되면서 향후 성장/수익성 개선폭이 커 주가에도 크게 기여할 것으로 예상한다. 12MF P/B 0.65배의 낮은 Valuation은 이러한 점들을 충분히 반영하지 못하고 있는 바 적극적인 매수 접근이 필요하다.

2Q19 Review: 영업이익률 6.6% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +13%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 각각 7%/18% 증가한 9,46조원/6,272억원(영업이익률 6.6%, +0.6%p(YoY))을 기록했다. 중국/터키 등 위주로 완성차의 글로벌 출하가 3% (YoY) 감소하면서 모듈조립 매출액은 2% (YoY) 감소했지만, Mix 개선에 힘입어 부품제조 매출액은 11% (YoY) 증가했으며, 전동화 매출액은 완성차의 친환경차 출하 증가에 힘입어 82% (YoY)의 높은 성장을 기록했다(이전 4개 분기 평균 +63% (YoY)). 지역별로는 유럽/중국의 모듈/부품 매출액은 시장수요 부진의 여파로 -1%/-37% (YoY) 감소했지만, 신차 효과와 오하이오 공장의 재개, 그리고 환율 효과가 있는 미주 매출액은 무려 27% (YoY) 증가하면서 전체 성장을 견인했다. AS 부품 매출액은 환율 효과 등으로 예상보다 높은 12% (YoY)의 성장을 기록했는데, 미주/유럽/중국/기타 지역에서 모두 22%/14%/17% (YoY) 성장했다. 영업이익률은 전년 동기대비 0.6%p 상승한 6.6%를 기록하면서 9개 분기만에 제일 높은 수준이었다. 모듈/AS 부문의 영업이익률은 각각 1.9%/25.8%를 기록했는데, 미주/유럽/중국/기타 지역의 영업이익률이 각각 4.5%/6.9%/-4.1%/6.3%였다. 중국을 제외한 대부분의 지역에서 외형 성장에 따른 수익성 개선을 기록했다. 환율 효과는 +500억원 발생했다.

실적발표 컨퍼런스 콜의 주요 내용: 전동화 사업부에 대한 투자 확대

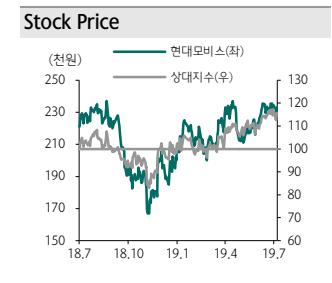
현대모비스는 현재 전기차 시장이 급속하게 성장하면서 글로벌 완성차들의 전기차 플랫폼에 대응하기 위해 생산거점을 확대해야 한다고 밝혔다. 관련하여 충주 공장의 수소 연료전지 라인을 증설 중에 있고(3,800 억원 투자), 울산에도 2번째 전동화 부품 생산거점을 구축할 예정이라고 밝혔다(3,300억원 투자). 2021년 체코에서 배터리 시스템 최종 조립 라인도 가능할 계획이고, 한국에서 전기차 전용 플랫폼에 대한 대응을 위해 추가 증설도 검토 중이다. 현재 전동화 사업부는 여전히 적자를 기록 중이지만, 2년 전 2자릿수 적자에서 2018년 말 1자릿수, 그리고 최근에는 낮은 1자릿수까지 적자폭이 의미있게 축소되었다. 커지는 시장에서 수익성도 관리할 계획이라고 밝혔다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 280,000원(상향) | CP(7월 24일): 232,500원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSPI 지수 (pt)	2,082.30		
52주 최고/최저(원)	237,000/167,000	37,004.6	39,239.7
시가총액(십억원)	22,158.8	2,225.6	2,508.4
시가총액비중(%)	1.84	2,296.1	2,609.9
발행주식수(천주)	95,306.7		
60일 평균 거래량(천주)	182.3		
60일 평균 거래대금(십억원)	40.9		
19년 배당금(예상,원)	4,000		
19년 배당수익률(예상,%)	1.72		
외국인지분율(%)	48.76		
주요주주 지분율(%)			
기아자동차 외 4 인	30.81		
국민연금공단	10.98		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	1.5 8.4 2.9		
상대	3.7 11.7 12.7		



Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	35,144.6	35,149.2	37,110.8	39,038.1	40,599.6
영업이익	십억원	2,024.9	2,025.0	2,295.5	2,464.0	2,597.6
세전이익	십억원	2,734.4	2,474.9	3,152.3	3,409.1	3,611.2
순이익	십억원	1,568.2	1,888.8	2,396.5	2,591.7	2,745.4
EPS	원	16,109	19,403	24,970	27,193	28,804
증감률	%	(48.4)	20.4	28.7	8.9	5.9
PER	배	16.33	9.79	9.31	8.55	8.07
PBR	배	0.86	0.60	0.67	0.63	0.59
EV/EBITDA	배	7.17	4.04	4.50	3.85	3.21
ROE	%	5.43	6.30	7.57	7.68	7.62
BPS	원	304,416	318,131	346,100	369,404	393,833
DPS	원	3,500	4,000	4,000	4,500	4,500



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA 구성중
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

표 1. 현대모비스 분기실적

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19F	4Q19F	16	17	18	19F	20F
매출액	8,194	8,884	8,427	9,644	8,738	9,462	8,792	10,118	38,262	35,144	35,149	37,111	39,038
모듈	6,450	7,201	6,677	7,863	6,929	7,578	6,989	8,300	31,575	28,261	28,191	29,797	31,534
전동화	304	362	427	712	575	660	619	854	n/a	1,173	1,805	2,708	3,520
부품제조	1,535	1,795	1,869	2,322	1,886	1,986	1,890	2,340	n/a	6,695	7,521	8,103	8,271
모듈조립	4,612	5,044	4,381	4,829	4,468	4,932	4,480	5,106	n/a	20,392	18,866	18,986	19,742
AS부품	1,744	1,683	1,750	1,781	1,809	1,884	1,803	1,818	6,687	6,884	6,958	7,314	7,504
(YoY)													
매출액	(12)	7	(4)	9	7	7	4	5	6	(8)	0	6	5
모듈	(14)	8	(4)	11	7	5	5	6	6	(10)	0	6	6
전동화	43	20	33	110	89	82	45	20	n/a	n/a	54	50	30
부품제조	(11)	13	11	36	23	11	1	1	n/a	n/a	12	8	2
모듈조립	(17)	6	(12)	(5)	(3)	(2)	2	6	n/a	n/a	(7)	1	4
AS부품	(1)	4	(2)	4	4	12	3	2	6	3	1	5	3
영업이익	450	531	462	582	494	627	531	643	2,905	2,025	2,025	2,295	2,464
모듈	27	116	9	145	39	141	72	179	1,398	308	297	431	551
AS부품	423	416	453	437	455	487	460	464	1,506	1,730	1,729	1,865	1,913
(YoY)													
영업이익	(33)	8	(15)	82	10	18	15	11	(1)	(30)	0	13	7
모듈	(89)	38	(90)	흑전	44	22	696	24	(12)	(78)	(4)	45	28
AS부품	1	2	0	(3)	8	17	1	6	13	15	0	8	3
영업이익률 (%)	5.5	6.0	5.5	6.0	5.7	6.6	6.0	6.4	7.6	5.8	5.8	6.2	6.3
모듈	0.4	1.6	0.1	1.8	0.6	1.9	1.0	2.2	4.4	1.1	1.1	1.4	1.7
AS부품	24.2	24.7	25.9	24.5	25.1	25.8	25.5	25.5	22.5	25.1	24.8	25.5	25.5
세전이익	615	737	573	550	716	877	716	843	4,111	2,734	2,475	3,152	3,409
세전이익률 (%)	7.5	8.3	6.8	5.7	8.2	9.3	8.1	8.3	10.7	7.8	7.0	8.5	8.7
순이익	466	553	450	420	486	645	544	721	3,047	1,558	1,888	2,396	2,591
순이익률 (%)	5.7	6.2	5.3	4.4	5.6	6.8	6.2	7.1	8.0	4.4	5.4	6.5	6.6
지배주주순이익	467	553	449	420	483	643	544	726	3,038	1,568	1,889	2,397	2,592

자료: 현대모비스, 하나금융투자

현대모비스 2Q19 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

● 재무실적

전사 영업이익에서 환율 효과는 500억원

● 지역별 실적 현황

미주는 현대기아차 북미 생산 증가와 오하이오 공장 생산재개 등으로 매출 증가. 유럽은 완성차 생산 소폭 감소에도 유로 환율의 상승과 AS 매출의 견조한 증가로 증가
중국은 완성차 생산량 감소로 매출 감소. 영업이익은 신규 차종 출시에 따른 가격경쟁
심화와 가동률 저하에 따른 고정비 부담 지속으로 적자 전환
기타는 인도법인의 견조한 성장과 중동 AS 사업의 매출 증가로 증가

● R&D 및 CAPEX

지속적인 연구인력 충원 진행.

시설투자는 23% 집행. 전동화 사업에 집중하고 있음

● 전동화 투자

-수소 연료 전지: 증설에 현재 3,800억원 투자. 단계별 투자 검토를 통해 능동적으로 대응

-전동화 부품: 전기차 시장이 급속하게 증가하고 글로벌 완성차 업체들의 전기차 플랫폼에 대응. 생산거점 확대해야 하는 시점. 3,300억원 투자해 울산 인근에 2번째 생산거점 구축 예정. 이번 투자 이후 추가적인 투자를 검토 예정

2. Q&A

문) 전사 영업이익에서 환율 효과 500억원은 AS부문에서 많이 발생한건지?

답) 이번 환율효과는 AS뿐만 아니라 제조도 포함. AS에 환율 효과가 큰 건 사실이나 쓸림이 있었던 것은 아님

문) AS부문 관련 기타 지역에서 인도가 차지하는 비중?

답) AS부문에서 사우디가 생각보다 잘됨. 멕시코/인도도 양호. 구분해서 인도 비중을 지금 말할 수는 없음. 기아 인도 부문이 본격적으로 양산/판매를 시작하지 않아 관련 부문이 다 반영되지는 않음

문) 핵심부품에서 부품제조가 완성차 생산 대비 늘어나는데, 부품별 비중?

답) 멀티미디어 부품이 핵심부품에서 차지하는 비중은 30%를 소폭 상회하는 정도

문) 전동화는 적자, 모듈 조립도 마진이 낮은데, 부품제조 쪽 마진은 어느 정도 수준인가?

답) 정상적으로 수주를 받거나 목표하는 마진은 높은 한자리수. 중국 쪽 가동률이 떨어져서 현재는 낮은 한자리수 수준의 마진을 유지. 가동률에 따라 마진은 높아질 여지가 있음. 현재 중국 가동률 때문에 글로벌 마진이 낮은 한자리수를 유지하고 있음

문) 중국을 제외한 핵심부품에서 이익 기여도?

답) 공장단위로 관리. 중국에서 공장을 돌리면, 해외로 수출하기 때문에 중국 시장과 연관되는 부분과 해외 수출을 갈라서 이야기하기 어려움. 중국 생산에서 해외 수출은 문제없고, 중국 내수가 어려움

문) 타OE 매출 증대분이 2020년에 어느 정도 기여할지?

답) 부품제조에서 차지하는 비중은 2018년 2분기 5%, 2019년 2분기 6%. 앞으로도 이 성장추세가 유지/가속화될 것

문) 한국의 2분기 영업이익률이 지난 2년간 1분기 대비 감소했는데, 2019년 2분기에는 오른 이유?

답) 매출액이 많이 증가한 영향이 있음. 수출물량이 커서 환율 효과가 상당 부분 차지

문) AS의 영업이익이 차지하는 비중이 높은데, AS 영업이익률이 어느 정도까지 개선될 수 있는지?

답) 현재 해외 거점 증가에 따른 마진 상승은 사실. 앞으로도 현재 상태 유지는 예상되나 현격하게 올라가기는 어려움. 물류 개선 등으로 꾸준히 노력은 하고 있음

문) 하반기 모듈 및 핵심부품에서 이익을 견인할 부분은 어느 쪽인지?

답) FCA의 양산, 현대기아의 미국 공장 가동률 개선, 미국 공장에서 현대에서 내년에 새로운 아반떼급 차 투입 예정 등이 긍정적. 유럽도 현재로서는 시장의 불확실성이 있으나 견조한 추세를 보이고 있음. 다른 외생적 변수가 없다는 가정 하에 상반기 대비 개선의 방향을 유지하고자 함

문) 하반기 전동화 매출의 가이던스?

답) 2년 전에는 2자리 적자에서 출발해 개선 중. 작년 말 기준 1자리수로 개선되었고, 개선세 유지중이나 흑자에는 도달하지 않음. 외형의 개선이 눈에 띄게 올라오고 있고, 이 트렌드는 현대기아차의 전기차, 친환경차 추이와 같이 진행됨. 미래에는 글로벌 OE에 대한 매출을 강화해 그 부분을 스스로 높일 수 있도록 적극적인 전략을 진행중. 가이던스는 적자부분이지만 상당개선으로 보고 있음.

문) 전동화 부품을 한국에서 만드는데, 전동화가 적자인데도 한국 마진이 개선되는 이유는 부품제조의 마진이 좋아졌기 때문인지?

답) 마진이 높은 품목의 매출 증가가 컸음

문) 충주 증설 중이지만 부족할 것 같은데, 해외 전동화 공장 증설 여부?

답) 하반기에 울산 현대차 근처에 생산거점을 증설. 중국 강소에 배터리/모터 합자사에는 현재 증설 계획이 없음. 2021년 체코의 배터리 시스템 최종 조립 라인의 신규 가동 계획은 있음. 국내는 전기차 전용 플랫폼에 대한 대응을 위해 증설.

문) 배터리 시스템의 밸류체인 확대 여부? 배터리 셀을 할 것인지?

답) 모비스는 셀의 부가가치와 기술에 대해 중요히 여기고 있음. 다만 셀에 대한 부분은 기술력/기초지식이 현재 상태에서 미약함. 집중하고 있는 기술은 배터리 셀을 제외한 팩/모듈에 대한 생산 기술. 셀은 중요하지만 현재는 셀까지 전방통합할 계획은 없음

문) E-GMP 플랫폼 비즈니스에 대한 향후 목표 수익성은?

답) 수익성에 도움이 되기는 하지만, 여전히 물량 측면에서 많은 양이 아님. 지금 단계에서는 물량을 키우고 원가절감을 통해 수익성을 키울 예정. 수익성은 타OE 수주까지 포함해서 수익성을 목표로 하고 있음. 물량 증가가 예상보다 빠르기에 지금 수익성을 예측하는 것은 어려움

문) 완성차는 중장기적으로 170만대 친환경차 판매를 목표하는데, 판매량이 늘어도 독점적인 부품 공급 지위가 유지되는지?

답) 170만대 목표는 현재 환경차 대비 많은 물량. 연간 최종적으로 울산만 40만대 물량을 예상. 글로벌 기준으로 토요타와 폭스바겐 대비 많은 양이라 볼 수는 없고, 규모의 경제로 보기에는 미약함. 그 속에서 지속적으로 모비스가 주도적인 역할을 가져갈지는 완성차와 이해관계가 있을 수 있음.

물량이 많아졌을 때는 아마도 완성차에서는 가격경쟁을 위해 경쟁체제를 도입하려는 움직임이 있을 수 있으나, 모비스는 미리 알 수 있기에 경쟁력을 유지할 것. 글로벌 OE 수주를 통해 규모의 경제를 달성하기 위해 노력할 것. 현재는 전기차 전용 플랫폼에서 전 부품의 수주를 모비스가 수주하고 있어 단기적으로는 주도하고 있음. 단기적 주도적인 역할이 장기적으로 갈 수 있도록 노력할 것

문) 현재 모비스가 HEV/PHEV 모터를 담당하고 있는데, 전기차에서도 모터 역할을 할 계획인가?

답) 현재 전륜/후륜에 대한 모터는 모비스가 수주했음. BEV에서 관련 부분은 모비스가 주도할 것으로 보임

문) E-GMP가 들어오면 전기차 판매가 늘 것인데, BEP는 어느 시점으로 보는지?

답) 현재 적자 상태고, 적자폭이 의미있게 줄어든 것은 사실. BEP 시점은 조심스러운 것이 전기차 플랫폼이 증설단계라 계획과 구현 시점이 차이가 있기 때문. 물량도 수주하고 있고, 가격도 협상 중. 볼륨/원가/가격이 확정이 되지 않았기에 내부적으로 목표로 하는 숫자를 공유하기는 어려움. 트렌드가 소폭의 적자로 줄어들었고, 이 상태를 유지하기 위해 노력. 커져가는 시장에서 수익성을 관리하는 전략을 하고 있음

문) 일본의 수출 규제 우려가 있는데 미래차 관련 소재/부품 영향?

답) 모비스의 여러 품목이 수입되나, 이슈가 되지는 않고 있음. 일부 이슈가 될 수 있는 부분도 러시아/대만/중국 등에 대체가 가능한 것을 확인. 안전 재고를 확보하고 있고, 여러 필요한 거점 다변화/이원화를 할 수 있는 상황

문) 정밀기계나 컨트롤러 등을 수출 규제한다고 하면 CAPEX 스케줄이 늦어질 가능성 이 있는지?

답) 투자와 관련된 양산 일정을 고려해 필요한 부품사와 상의해서 일정을 조정할 수 있음. 나아가 금융 부문에서도 글로벌하게 운영되고 있음. 기술/구매/금융 부문에서 적극적으로 대처하고 있음. 모비스는 현재 모습에서는 규제와 관련된 직접적인 느끼는 중단과 관련된 우려는 없음

추정 재무제표

손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	35,144.6	35,149.2	37,110.8	39,038.1	40,599.6
매출원가	30,679.4	30,582.2	32,056.0	33,668.9	34,980.7
매출총이익	4,465.2	4,567.0	5,054.8	5,369.2	5,618.9
판관비	2,440.3	2,542.0	2,759.3	2,905.1	3,021.3
영업이익	2,024.9	2,025.0	2,295.5	2,464.0	2,597.6
금융순익	59.3	69.6	78.9	111.0	153.0
종속/관계기업순이익	685.1	392.5	755.4	809.7	834.0
기타영업외순익	(35.0)	(12.1)	22.5	24.3	26.6
세전이익	2,734.4	2,474.9	3,152.3	3,409.1	3,611.2
법인세	1,176.7	586.7	756.6	818.2	866.7
계속사업이익	1,557.7	1,888.2	2,395.8	2,590.9	2,744.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,557.7	1,888.2	2,395.8	2,590.9	2,744.5
비지배주주기여분순이익	(10.4)	(0.6)	(0.8)	(0.8)	(0.9)
지배주주순이익	1,568.2	1,888.8	2,396.5	2,591.7	2,745.4
지배주주기여포괄이익	1,129.1	1,677.7	2,396.9	2,592.1	2,745.8
NOPAT	1,153.6	1,544.9	1,744.5	1,872.7	1,974.2
EBITDA	2,734.8	2,739.2	3,018.7	3,194.9	3,354.8
성장성(%)					
매출액증가율	(8.1)	0.0	5.6	5.2	4.0
NOPAT증가율	(46.4)	33.9	12.9	7.3	5.4
EBITDA증가율	(23.0)	0.2	10.2	5.8	5.0
영업이익증가율	(30.3)	0.0	13.4	7.3	5.4
(지배주주)순익증가율	(48.4)	20.4	26.9	8.1	5.9
EPS증가율	(48.4)	20.4	28.7	8.9	5.9
수익성(%)					
매출총이익률	12.7	13.0	13.6	13.8	13.8
EBITDA이익률	7.8	7.8	8.1	8.2	8.3
영업이익률	5.8	5.8	6.2	6.3	6.4
계속사업이익률	4.4	5.4	6.5	6.6	6.8

투자지표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	16,109	19,403	24,970	27,193	28,804
BPS	304,416	318,131	346,100	369,404	393,833
CFPS	30,367	31,891	28,725	30,771	32,445
EBITDAPS	28,093	28,138	31,453	33,521	35,199
SPS	361,021	361,068	386,672	409,587	425,971
DPS	3,500	4,000	4,000	4,500	4,500
주가지표(배)					
PER	16.3	9.8	9.3	8.6	8.1
PBR	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6
PCFR	8.7	6.0	8.1	7.6	7.2
EV/EBITDA	7.2	4.0	4.5	3.9	3.2
PSR	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5
재무비율(%)					
ROE	5.4	6.3	7.6	7.7	7.6
ROA	3.8	4.5	5.4	5.5	5.5
ROIC	8.8	12.1	13.5	14.1	14.5
부채비율	42.2	40.3	38.7	38.3	37.5
순부채비율	(20.6)	(24.4)	(26.5)	(28.4)	(30.7)
이자보상배율(배)	40.4	31.8	39.6	42.0	41.3

자료: 하나금융투자

대차대조표

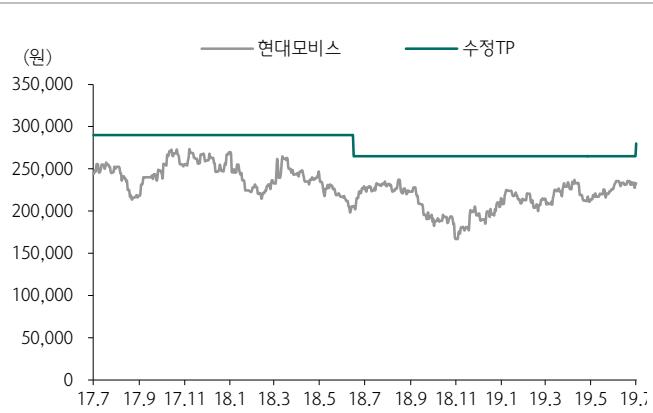
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	18,217.8	19,720.5	21,040.0	23,012.3	25,133.6
금융자산	9,135.1	10,197.5	11,218.0	12,680.2	14,388.3
현금성자산	2,407.9	2,335.1	3,350.6	4,807.9	6,512.0
매출채권 등	6,173.9	6,597.5	6,742.1	7,092.2	7,375.9
재고자산	2,690.3	2,762.9	2,878.8	3,028.3	3,149.4
기타유동자산	218.5	162.6	201.1	211.6	220.0
비유동자산	23,519.0	23,350.7	24,336.0	25,300.0	26,092.6
투자자산	14,024.9	14,020.7	14,799.2	15,564.2	16,184.0
금융자산	27.9	57.5	60.7	63.8	66.4
유형자산	8,206.4	8,029.5	8,232.6	8,428.7	8,599.1
무형자산	957.0	931.4	935.1	938.1	940.4
기타비유동자산	330.7	369.1	369.1	369.0	369.1
자산총계	41,736.8	43,071.1	45,376.1	48,312.4	51,226.2
유동부채	7,893.2	8,242.2	8,211.3	8,632.8	8,974.7
금융부채	1,746.3	1,642.4	1,350.1	1,431.7	1,498.2
매입채무 등	5,341.1	5,510.2	5,728.4	6,025.9	6,267.0
기타유동부채	805.8	1,089.6	1,132.8	1,175.2	1,209.5
비유동부채	4,484.6	4,125.5	4,445.4	4,741.0	4,986.4
금융부채	1,327.9	1,059.2	1,207.9	1,335.4	1,444.6
기타비유동부채	3,156.7	3,066.3	3,237.5	3,405.6	3,541.8
부채총계	12,377.9	12,367.7	12,656.7	13,373.8	13,961.1
지배주주지분	29,295.4	30,630.5	32,648.2	34,869.2	37,197.6
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,407.2	1,396.0	1,396.0	1,396.0	1,396.0
자본조정	(360.0)	(360.0)	(360.0)	(360.0)	(360.0)
기타포괄이익누계액	(1,023.0)	(992.1)	(992.1)	(992.1)	(992.1)
이익잉여금	28,780.1	30,095.5	32,113.2	34,334.3	36,662.6
비지배주주지분	63.6	72.9	71.2	69.4	67.5
자본총계	29,359.0	30,703.4	32,719.4	34,938.6	37,265.1
순금융부채	(6,060.9)	(7,495.8)	(8,660.0)	(9,913.2)	(11,445.5)

현금흐름표

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	1,948.7	1,610.1	2,561.4	2,563.9	2,702.2
당기순이익	1,557.7	1,888.2	2,395.8	2,590.9	2,744.5
조정	854.4	1,020.5	32.0	(25.0)	(40.7)
감가상각비	709.8	714.2	723.2	730.9	757.2
외환거래손익	33.6	55.6	64.4	53.8	36.2
지분법손익	(684.8)	(392.5)	(755.4)	(809.7)	(834.0)
기타	795.8	643.2	(0.2)	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	(463.4)	(1,298.6)	133.6	(2.0)	(1.6)
투자활동 현금흐름	(1,065.5)	(944.0)	(1,023.5)	(944.9)	(756.9)
투자자산감소(증가)	(286.2)	4.2	(24.1)	43.8	213.2
유형자산감소(증가)	(660.7)	(508.6)	(850.0)	(850.0)	(850.0)
기타	(118.6)	(439.6)	(149.4)	(138.7)	(120.1)
재무활동 현금흐름	(395.5)	(720.6)	(522.4)	(161.7)	(241.3)
금융부채증가(감소)	(245.6)	(372.6)	(143.6)	209.0	175.7
자본증가(감소)	2.2	(11.2)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	180.4	(4.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(332.5)	(332.5)	(378.8)	(370.7)	(417.0)
현금의 증감	358.6	(72.8)	1,015.6	1,457.3	1,704.0
Unlevered CFO	2,956.1	3,104.5	2,756.9	2,932.8	3,092.4
Free Cash Flow	1,271.9	1,078.7	1,711.4	1,713.9	1,852.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
19.7.25	BUY	280,000		
18.7.10	BUY	265,000	-19.54%	-10.57%
17.7.28	BUY	290,000	-16.31%	-5.69%
17.1.30	BUY	310,000	-19.99%	-8.71%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율구성

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.7%	9.7%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 7월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성종)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성종)는 2019년 07월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.