



BUY (Maintain)

목표주가: 300,000원 (상향)

주가(10/29): 238,000원

시가총액: 226,230억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(10/29)	2,326.67pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	267,000 원	129,000원
등락률	-10.9%	84.5%
수익률	절대	상대
1M	3.5%	3.5%
6M	38.4%	15.8%
1Y	0.0%	-10.6%

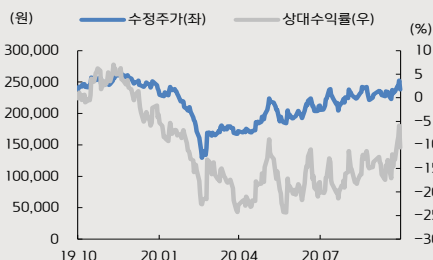
Company Data

발행주식수	95,055 천주
일평균 거래량(3M)	501천주
외국인 지분율	43.0%
배당수익률(2020E)	1.3%
BPS(2020E)	359,242원
주요 주주	기아자동차 외 31.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	35,149.2	38,048.8	37,230.9	44,733.9
영업이익	2,025.0	2,359.3	1,798.2	2,721.3
EBITDA	2,739.2	3,180.3	2,597.7	3,507.9
세전이익	2,474.9	3,214.3	2,671.7	3,618.1
순이익	1,888.2	2,294.3	1,907.0	2,582.5
지배주주지분순이익	1,888.8	2,290.7	1,904.0	2,578.5
EPS(원)	19,403	23,867	20,025	27,125
증감률(% YoY)	20.4	23.0	-16.1	35.5
PER(배)	9.8	10.7	11.9	8.8
PBR(배)	0.60	0.75	0.66	0.62
EV/EBITDA(배)	4.0	5.1	4.7	3.1
영업이익률(%)	5.8	6.2	4.8	6.1
ROE(%)	6.3	7.3	5.7	7.3
순차입금비용(%)	-24.4	-25.0	-30.5	-31.9

Price Trend



실적 Review

현대모비스 (012330)

전동화 부품의 지속적인 성장세



3분기 영업이익은 5,983억원으로, 당사 추정(5,106억원) 및 컨센서스(4,977억원)를 상회했습니다. 1) 현대/기아차 생산량 감소에도 불구하고 고가 차종 비중 증가에 따른 믹스 개선이 있었으며, 2) 달러 가동률 회복에 따른 영업 정상화에 기인합니다. 4분기 이후 현대/기아차 판매 호조세 지속과 신형 A/S 회복에 따른 실적 개선을 기대합니다. 투자자의 건 Buy를 유지하고, 목표주가를 30만원으로 상향합니다.

>>> 3분기 실적은 완성차 판매 호조의 영향

3분기 영업이익은 5,983억원 (YoY -0.9%, 이하 YoY 생략)으로, 당사 추정 (5,106억원) 및 시장 컨센서스 (4,977억원)를 상회했다.

모듈 및 핵심부품 영업이익은 1,614억원으로 (46.1%, OPM 2.0%), 현대/기아차 생산량 감소(-3.3%)에도 불구하고 고가 차종 비중 증가 (중대형 9.3-12.6%, SUV 42.7%-47.9%)에 따른 수익성 개선이 있었다.

전동화 부품 매출은 1.24조원으로 (76.9%, 전체 매출 중 12.5%), 분기 기준 최고 매출액을 기록했으며, BEV (89.6%) 등 친환경차 생산 증가에 따른 성장세를 지속했다.

A/S 영업이익은 4,370억원으로 (-11.4%, OPM 23.8%) 주요 지역의 회복세가 두드러졌으나, 일부 신흥 시장 회복 지연의 영향이 있었다. 현재 글로벌 달러 가동률은 98.6% 수준으로, 4분기 이후 영업 정상화를 전망한다.

지역 별로는 미주 (OPM 3.7%, -1.0%p), 유럽 (OPM 5.5%, -2.5%p) 지역 수익성 감소가 있었으며, 이는 브라질 등 신흥국 시장 판매 부진과 유럽지역 공장 전동화 부품 매출 증가의 영향이 있었다. 반면 중국은 (OPM -0.7%) 현대/기아차 판매 부진에 따른 매출 감소에도 불구하고 영업적자 폭을 줄이며, (+2.1%p) 체질 개선이 돋보였다.

3분기 누계 Non-Captive 수주는 \$12.83억으로, 북미 주요 OE항 램프, IVI, 중국 로컬 OE항 IVI 제품 등의 수주를 통해 이력을 늘려가고 있다.

>>> 4분기 이후 수요 정상화와 전동화의 가파른 성장 지속

4분기 영업이익 6,702억원을 전망한다. 1) 현대/기아차 판매 호조세에 따른 모듈 및 핵심 부품 증가, 2) 현재 수익성 기여가 미미한 전동화 부품도 E-GMP 모델 출시가 본격화 될 경우 물량 증가로 인한 손익 개선이 기대되며, 3) 최근 유럽지역 섣다운 논의에 따른 AS 딜러 가동률 하락 등의 우려가 있으나, 이동 제한이나 영업 제한에 자동차 업종이 포함되지 않아 영향이 크지 않을 것으로 보인다.

목표주가를 300,000원(12mf EPS 26,178원 Target PER 11.5x 적용)으로 상향하고 투자자의 건 Buy를 유지한다.

현대모비스 3Q20 실적 Review

(단위: 십억원)	3Q20	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q20	%QoQ	3Q19	%YoY
매출액	9,992	9,574	4.4	9,248	8.0	7,535	32.6	9,445	5.8
영업이익	598	511	17.2	498	20.2	169	254.6	604	-0.9
영업이익률	6.0	5.3		5.4		2.2		6.4	
세전이익	548	765	-28.4	693	-20.9	260	111.0	771	-28.9
순이익	391	546	-28.3	547	-28.4	235	66.7	582	-32.7
지배순이익	390	531	-26.6	499	-21.9	234	66.4	577	-32.5

자료: 현대모비스, 키움증권 리서치

현대모비스 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	8,737.8	9,462.3	9,444.9	10,403.7	8,423.0	7,535.5	9,991.5	11,280.9	38,048.8	37,230.9	44,733.9
(%, YoY)	6.6	6.5	12.1	7.9	-3.6	-20.4	5.8	8.4	8.2	-2.1	20.2
부품	6,928.9	7,578.3	7,510.6	8,465.0	6,536.1	6,092.4	8,156.2	9,345.3	30,482.8	30,130.0	36,763.5
(%, YoY)	7.4	5.2	12.5	7.7	-5.7	-19.6	8.6	10.4	8.1	-1.2	22.0
전동화	574.6	659.6	704.6	858.0	702.4	989.8	1,246.2	1,467.2	2,796.8	4,405.6	6,447.2
(%, YoY)	89.3	82.2	64.9	20.5	22.2	50.1	76.9	71.0	55.0	57.5	46.3
부품제조	1,885.9	1,986.4	1,977.1	2,183.8	1,782.9	1,521.7	1,936.5	2,183.8	8,033.2	7,424.9	8,446.2
(%, YoY)	22.9	10.7	5.8	-5.9	-5.5	-23.4	-2.1	0.0	6.8	-7.6	13.8
모듈조립	4,468.4	4,932.3	4,828.9	5,423.2	4,050.8	3,580.9	4,973.5	5,694.4	19,652.8	18,299.6	21,870.1
(%, YoY)	-3.1	-2.2	10.2	12.3	-9.3	-27.4	3.0	5.0	4.2	-6.9	19.5
A/S	1,809.0	1,884.0	1,934.4	1,938.7	1,886.9	1,443.0	1,835.3	1,935.6	7,566.1	7,100.8	7,970.4
(%, YoY)	3.7	12.0	10.5	8.9	4.3	-23.4	-5.1	-0.2	8.7	-6.1	12.2
영업이익	493.7	627.3	603.9	634.4	360.9	168.7	598.4	670.2	2,359.3	1,798.2	2,721.3
(%, YoY)	9.8	18.1	30.6	9.1	-26.9	-73.1	-0.9	5.6	16.5	-23.8	51.3
부품	39.2	140.8	110.5	162.0	-89.9	-114.5	161.4	205.6	452.5	162.6	792.4
(%, YoY)	43.6	21.9	1,127.8	12.0	-329.3	-181.3	46.1	26.9	52.6	-64.1	387.3
A/S	454.6	486.5	493.4	472.4	450.8	283.3	437.0	464.5	1,906.9	1,635.6	1,928.9
(%, YoY)	7.6	17.0	8.9	8.1	-0.8	-41.8	-11.4	-1.7	10.3	-14.2	17.9
당기순이익 (지배지분)	483.0	642.8	577.2	587.8	348.4	234.2	389.7	931.7	2,290.7	1,904.0	2,578.5
(%, YoY)	3.5	16.2	28.6	39.8	-27.9	-63.6	-32.5	58.5	21.3	-16.9	35.4
영업이익률	5.7	6.6	6.4	6.1	4.3	2.2	6.0	5.9	6.2	4.8	6.1
부품	0.6	1.9	1.5	1.9	-1.4	-1.9	2.0	2.2	1.5	0.5	2.2
A/S	25.1	25.8	25.5	24.4	23.9	19.6	23.8	24.0	25.2	23.0	24.2
당기순이익률	5.5	6.8	6.1	5.6	4.1	3.1	3.9	8.3	6.0	5.1	5.8

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	35,149.2	38,048.8	37,230.9	44,733.9	48,426.1
매출원가	30,582.2	32,819.6	32,548.4	38,546.8	41,687.7
매출총이익	4,567.0	5,229.2	4,682.5	6,187.1	6,738.4
판매비	2,542.0	2,869.9	2,884.2	3,465.8	3,752.3
영업이익	2,025.0	2,359.3	1,798.2	2,721.3	2,986.1
EBITDA	2,739.2	3,180.3	2,597.7	3,507.9	3,789.8
영업외손익	449.9	855.0	873.5	896.9	930.1
이자수익	190.4	228.2	257.7	283.8	319.5
이자비용	63.7	75.0	71.9	74.5	76.8
외환관련이익	215.7	255.4	215.3	217.5	219.6
외환관련손실	276.8	255.7	233.8	236.1	238.5
종속 및 관계기업손익	392.5	708.9	708.9	708.9	708.9
기타	-8.2	-6.8	-2.7	-2.7	-2.6
법인세차감전이익	2,474.9	3,214.3	2,671.8	3,618.2	3,916.2
법인세비용	586.7	920.0	764.7	1,035.6	1,120.9
계속사업순이익	1,888.2	2,294.3	1,907.1	2,582.6	2,795.3
당기순이익	1,888.2	2,294.3	1,907.1	2,582.6	2,795.3
지배주주순이익	1,888.8	2,290.7	1,904.0	2,578.5	2,790.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.0	8.2	-2.1	20.2	8.3
영업이익 증감율	0.0	16.5	-23.8	51.3	9.7
EBITDA 증감율	0.2	16.1	-18.3	35.0	8.0
지배주주순이익 증감율	20.4	21.3	-16.9	35.4	8.2
EPS 증감율	20.4	23.0	-16.1	35.5	8.2
매출총이익률(%)	13.0	13.7	12.6	13.8	13.9
영업이익률(%)	5.8	6.2	4.8	6.1	6.2
EBITDA Margin(%)	7.8	8.4	7.0	7.8	7.8
지배주주순이익률(%)	5.4	6.0	5.1	5.8	5.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,720.5	21,504.6	23,331.3	26,634.4	29,462.3
현금 및 현금성자산	2,335.1	3,342.0	5,707.9	7,005.1	8,804.7
단기금융자산	7,861.8	7,775.6	7,853.3	7,931.9	8,011.2
매출채권 및 기타채권	6,597.5	7,142.4	6,722.3	8,077.0	8,743.7
재고자산	2,762.9	3,034.2	2,836.2	3,407.8	3,689.1
기타유동자산	163.2	210.4	211.6	212.6	213.6
비유동자산	23,350.7	25,101.4	25,130.3	25,303.2	25,624.9
투자자산	14,019.1	14,659.3	14,659.3	14,659.3	14,659.3
유형자산	8,029.5	8,605.4	8,621.2	8,784.2	9,098.3
무형자산	931.4	914.0	927.0	937.0	944.5
기타비유동자산	370.7	922.7	922.8	922.7	922.8
자산총계	43,071.1	46,606.1	48,461.6	51,937.7	55,087.2
유동부채	8,242.2	8,962.3	8,895.7	9,881.0	10,388.5
매입채무 및 기타채무	5,510.2	6,014.0	5,923.0	6,881.5	7,359.5
단기금융부채	1,642.1	1,591.8	1,616.2	1,643.1	1,672.6
기타유동부채	1,089.9	1,356.5	1,356.5	1,356.4	1,356.4
비유동부채	4,125.5	5,234.2	5,334.2	5,419.2	5,489.2
장기금융부채	1,059.0	1,409.4	1,509.4	1,594.4	1,664.4
기타비유동부채	3,066.5	3,824.8	3,824.8	3,824.8	3,824.8
부채총계	12,367.7	14,196.4	14,229.9	15,300.2	15,877.7
지배지분	30,630.5	32,330.0	34,149.1	36,550.8	39,118.4
자본금	491.1	491.1	489.8	489.8	489.8
자본잉여금	1,396.0	1,397.9	1,397.9	1,397.9	1,397.9
기타자본	-360.0	-414.2	-414.2	-414.2	-414.2
기타포괄손익누계액	-992.1	-801.6	-605.9	-410.3	-214.7
이익잉여금	30,095.5	31,656.8	33,281.5	35,487.6	37,859.5
비지배지분	72.9	79.6	82.6	86.7	91.2
자본총계	30,703.4	32,409.6	34,231.7	36,637.5	39,209.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,610.1	2,644.1	3,397.0	2,563.8	3,245.0
당기순이익	1,888.2	2,294.3	1,907.1	2,582.6	2,795.3
비현금항목의 가감	1,216.3	1,224.4	1,264.3	1,498.8	1,567.8
유형자산감가상각비	638.9	751.5	734.2	737.0	765.9
무형자산감가상각비	75.3	69.6	65.3	49.7	37.8
지분법평가손익	-486.3	-799.6	0.0	0.0	0.0
기타	988.4	1,202.9	464.8	712.1	764.1
영업활동자산부채증감	-1,298.6	-502.0	527.0	-968.9	-517.5
매출채권및기타채권의감소	-404.4	-444.7	420.1	-1,354.7	-666.7
재고자산의감소	-90.2	-194.7	197.9	-571.6	-281.3
매입채무및기타채무의증가	285.2	173.0	-91.0	958.5	478.0
기타	-1,089.2	-35.6	0.0	-1.1	-47.5
기타현금흐름	-195.8	-372.6	-301.4	-548.7	-600.6
투자활동 현금흐름	-944.0	-720.2	-283.9	-416.0	-582.5
유형자산의 취득	-531.4	-789.4	-750.0	-900.0	-1,080.0
유형자산의 처분	22.8	38.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-28.7	-36.9	-78.3	-59.6	-45.4
투자자산의감소(증가)	4.1	-640.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1,136.9	86.2	-77.8	-78.5	-79.3
기타	726.1	622.0	622.2	622.1	622.2
재무활동 현금흐름	-720.6	-972.0	-345.5	-261.1	-366.5
차입금의 증가(감소)	-388.1	-80.8	124.4	111.8	99.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-1.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-322.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-332.5	-475.0	-375.0	-279.3	-372.4
기타	0.0	-93.7	-93.6	-93.6	-93.6
기타현금흐름	-18.4	55.0	-401.6	-589.4	-496.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-72.8	1,006.9	2,365.9	1,297.2	1,799.6
기초현금 및 현금성자산	2,407.9	2,335.1	3,342.0	5,707.9	7,005.1
기말현금 및 현금성자산	2,335.1	3,342.0	5,707.9	7,005.1	8,804.7

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	19,403	23,867	20,025	27,125	29,360
BPS	314,650	339,207	359,242	384,508	411,518
CFPS	31,891	36,663	33,354	42,936	45,899
DPS	4,000	4,000	3,000	4,000	4,500
주가배수(배)					
PER	9.8	10.7	11.9	8.8	8.1
PER(최고)	14.3	11.2	12.8	9.5	8.7
PER(최저)	8.5	7.7	6.3	4.6	4.3
PBR	0.60	0.75	0.66	0.62	0.58
PBR(최고)	0.88	0.79	0.71	0.67	0.62
PBR(최저)	0.52	0.54	0.35	0.33	0.31
PSR	0.53	0.65	0.61	0.51	0.47
PCFR	6.0	7.0	7.1	5.5	5.2
EV/EBITDA	4.0	5.1	4.7	3.1	2.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	20.1	16.3	14.6	14.4	15.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.1	1.6	1.3	1.7	1.9
ROA	4.5	5.1	4.0	5.1	5.2
ROE	6.3	7.3	5.7	7.3	7.4
ROIC	11.0	13.5	10.0	14.7	15.1
매출채권회전율	5.5	5.5	5.4	6.0	5.8
재고자산회전율	12.9	13.1	12.7	14.3	13.6
부채비율	40.3	43.8	41.6	41.8	40.5
순차입금비용	-24.4	-25.0	-30.5	-31.9	-34.4
이자보상배율	31.8	31.5	25.0	36.5	38.9
총차입금	2,701.1	3,001.2	3,125.6	3,237.5	3,337.0
순차입금	-7,495.7	-8,116.3	-10,435.6	-11,699.5	-13,478.9
NOPLAT	2,739.2	3,180.3	2,597.7	3,507.9	3,789.8
FCF	208.5	1,226.5	1,781.7	800.6	1,292.3

Compliance Notice

- 당사는 10월 29일 현재 '현대모비스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

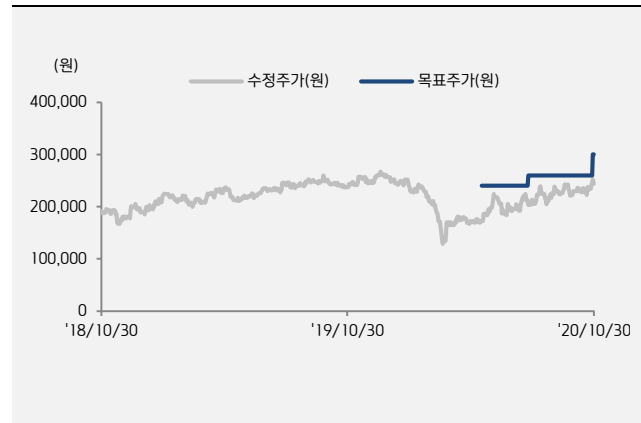
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하 여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대모비스 (012330)	2020-05-22	Buy(Initiate)	240,000원	6개월	-16.03	-6.67
	2020-07-27	Buy(Maintain)	260,000원	6개월	-12.83	-2.88
	2020-10-30	Buy(Maintain)	300,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%