



하나금융그룹

2020년 10월 29일 | Equity Research

현대모비스 (012330)

이젠 전동화 매출액도 분기 1조원은 가뿐합니다

목표주가 30만원으로 상향

현대모비스에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 28만원에서 신규 30만원으로 상향한다. 기존 추정치를 상회한 3분기 실적을 반영하여 2021년 EPS/BPS 추정치를 각각 9%/1% 상향하고, 예상을 뛰어넘는 전동화 부품군의 고성장을 반영하여 12MF 목표 P/B를 기존 0.75배에서 신규 0.8배로 조정했기 때문이다. 고객사들의 신차 출시가 이어지고, 특히 상대적으로 고가인 SUV/럭셔리 차종의 비중이 커지면서 현대모비스의 핵심부품/ADAS 매출액이 증가할 것이고, 전기차 플랫폼인 e-GMP 기반의 다수의 전기차 모델들이 양산되면서 전동화 매출액의 비중도 높아질 것이다. 현재 주가는 P/E 7.6배, P/B 0.61배에 불과하여 주요 부품업체들 중에서 가장 낮은 편이라 Valuation에 여유도 있다.

3Q20 Review: 영업이익률 6.0% 기록

현대모비스의 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +22%). 3분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +6%/-1% 변동한 10,0조원/5,983억원(영업이익률 6.0%, -0.4%p (YoY))을 기록했다. 매출액 중 모듈/AS부품 부문이 각각 +9%/-5% (YoY) 변동했는데, 모듈 부문에서는 모듈조립/부품제조/전동화 매출액이 각각 +3%/-2%/+77% (YoY) 변동했다. 완성차의 생산이 감소했음에도 불구하고, 상대적으로 고가 부품군(SUV/친환경/럭셔리 부품군)의 비중이 늘어난 덕분에 ASP가 상승하면서 모듈 매출액이 예상보다 좋았다. 특히, 고무적인 것은 전동화 매출액이 77% (YoY) 증가하면서 분기 사상 처음으로 1조원을 돌파한 것이다. 고객사의 친환경차 생산증가와 상대적으로 고가인 BEV 부품군의 비중이 높아진 영향이다. AS부품 매출액은 글로벌 수요감소의 여파로 전년 동기대비 감소했지만, 선진국 중심의 경제활동 재개로 2분기 대비 감소폭이 완화되었고, 당사 예상치에도 부합했다. 영업이익률은 전년 동기대비 하락했지만, 예상보다 좋았던 매출액을 기반으로 모듈/AS 각각의 이익률은 2.0%/23.8%를 기록하면서 기대치보다 높았다. 전동화 부문도 소폭 흑자로 파악된다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 전동화 부문에서의 고성장 기대감 피력

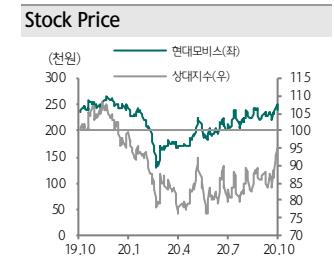
현대모비스는 친환경차 판매가 견조하여 전동화 부문이 고성장세를 유지하고 있는데, 내년부터 e-GMP 기반의 현대차 아이오닉5와 기아차 CV 모델이 출시되면 그 효과가 클 것으로 기대하고 있다. 전용 플랫폼 전기차는 재료비율이 낮아져 가격 경쟁력이 높아지기 때문에 판매 증가를 통해 외형에 기여할 뿐만 아니라 새로운 원가구조에 진입하기 때문에 수익성 측면에서도 긍정적인 효과가 있을 것으로 보고 있다. 현재 공급 중인 BEV 모델에서는 배터리셀과 BMS를 조립하는 영역이었다면, e-GMP 기반의 모델에서는 BMS 하드웨어를 개발/생산까지도 담당하게 된다. 한편, AS부품 부문의 수익성에 대해서는 3분기 외형 감소로 인한 고정비 부담에도 불구하고, 23~24%라는 정상적인 수준에 복귀한 것으로 평가한다고 밝혔다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 300,000원(상향) | CP(10월29일): 238,000원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,326.67		
52주 최고/최저(원)	267,000/129,000	매출액(십억원)	35,885.8 41,607.3
시가총액(십억원)	22,623.0	영업이익(십억원)	1,682.3 2,589.5
시가총액비중(%)	1.42	순이익(십억원)	1,752.2 2,689.2
발행주식수(천주)	95,054.7	EPS(원)	18,446 28,351
60일 평균 거래량(천주)	501.1 96.6	BPS(원)	362,758 386,755
60일 평균 거래대금(십억원)	115.1		
20년 배당금(예상,원)	4,000		
20년 배당수익률(예상,%)	1.58		
외국인지분율(%)	43.17		
주요주주 지분율(%)			
기아자동차 외 6 인	31.22		
국민연금공단	12.06		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	3.5 38.4 0.2		
상대	3.5 15.8 (9.9)		



Financial Data						
투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	35,149.2	38,048.8	37,884.8	42,426.3	44,335.4
영업이익	십억원	2,025.0	2,359.3	1,908.2	2,752.9	2,968.9
세전이익	십억원	2,474.9	3,214.3	2,610.2	4,066.2	4,331.8
순이익	십억원	1,888.8	2,290.7	1,902.4	2,963.6	3,157.2
EPS	원	19,403	23,867	20,009	31,177	33,213
증감율	%	20.45	23.01	(16.16)	55.81	6.53
PER	배	9.79	10.73	11.89	7.63	7.17
PBR	배	0.60	0.75	0.66	0.61	0.57
EV/EBITDA	배	4.04	5.14	5.27	3.78	3.04
ROE	%	6.30	7.28	5.75	8.43	8.34
BPS	원	318,131	343,330	360,326	387,585	416,880
DPS	원	4,000	4,000	4,000	4,000	4,250



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 구성중

02-3771-7219

sungjoong.gu@hanafn.com

 **하나금융투자**

표 1. 현대모비스의 분기실적

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	17	18	19	20F	21F
매출액	8,738	9,462	9,445	10,404	8,423	7,535	9,992	11,935	35,144	35,149	38,049	37,885	42,426
모듈	6,929	7,578	7,511	8,465	6,536	6,092	8,156	10,116	28,261	28,191	30,483	30,901	35,443
전동화	575	660	705	858	702	990	1,246	1,417	1,173	1,805	2,797	4,356	5,820
부품제조	1,886	1,986	1,977	2,184	1,783	1,522	1,937	2,510	6,695	7,521	8,033	7,751	8,421
모듈조립	4,468	4,932	4,829	5,423	4,051	3,581	4,974	6,189	20,392	18,866	19,653	18,794	21,201
AS부품	1,809	1,884	1,934	1,939	1,887	1,443	1,835	1,819	6,884	6,958	7,566	6,984	6,984
(YoY)													
매출액	7	7	12	8	(4)	(20)	6	15	(8)	0	8	(0)	12
모듈	7	5	12	8	(6)	(20)	9	20	(10)	(0)	8	1	15
전동화	89	82	65	21	22	50	77	65	n/a	54	55	56	34
부품제조	23	11	6	(6)	(5)	(23)	(2)	15	n/a	12	7	(4)	9
모듈조립	(3)	(2)	10	12	(9)	(27)	3	14	n/a	(7)	4	(4)	13
AS부품	4	12	11	9	4	(23)	(5)	(6)	3	1	9	(8)	(0)
영업이익	494	627	604	634	361	169	598	780	2,025	2,025	2,359	1,908	2,753
모듈	39	141	111	162	(90)	(115)	161	344	308	297	453	301	1,042
AS부품	455	487	493	472	451	283	437	437	1,730	1,729	1,907	1,608	1,711
(YoY)													
영업이익	10	18	31	9	(27)	(73)	(1)	23	(30)	0	17	(19)	44
모듈	44	22	1,128	12	(329)	(181)	46	112	(78)	(4)	53	(34)	247
AS부품	8	17	9	8	(1)	(42)	(11)	(8)	15	(0)	10	(16)	6
영업이익률 (%)	5.7	6.6	6.4	6.1	4.3	2.2	6.0	6.5	5.8	5.8	6.2	5.0	6.5
모듈	0.6	1.9	1.5	1.9	(1.4)	(1.9)	2.0	3.4	1.1	1.1	1.5	1.0	2.9
AS부품	25.1	25.8	25.5	24.4	23.9	19.6	23.8	24.0	25.1	24.8	25.2	23.0	24.5
세전이익	716	877	771	850	502	260	548	1,300	2,734	2,475	3,214	2,610	4,066
세전이익률 (%)	8.2	9.3	8.2	8.2	6.0	3.4	5.5	10.9	7.8	7.0	8.4	6.9	9.6
순이익	486	645	582	582	349	235	391	931	1,558	1,888	2,294	1,905	2,968
순이익률 (%)	5.6	6.8	6.2	5.6	4.1	3.1	3.9	7.8	4.4	5.4	6.0	5.0	7.0
지배주주순이익	483	643	577	588	348	234	390	930	1,568	1,889	2,291	1,902	2,964

자료: 현대모비스, 하나금융투자

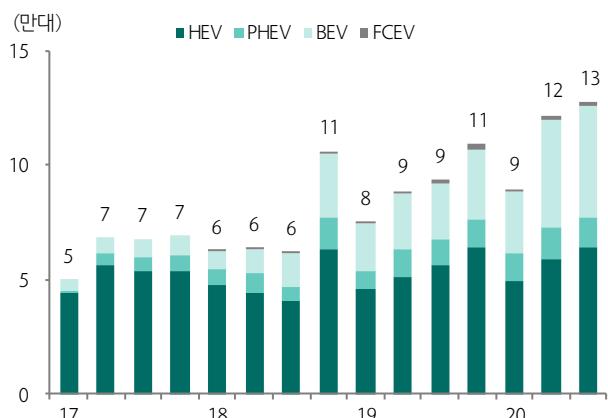
표 2. 현대모비스 지역별 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P
매출액	8,194	8,884	8,427	9,644	8,738	9,462	9,445	10,404	8,423	7,535	9,992
한국	3,342	3,713	3,448	4,447	3,887	4,295	3,888	4,712	3,864	4,435	4,690
중국	1,160	1,632	1,334	1,380	1,222	912	1,304	1,405	542	983	979
미주	1,888	1,753	1,864	1,899	1,847	2,241	2,428	2,319	2,196	961	2,365
유럽	1,306	1,323	1,275	1,432	1,277	1,448	1,215	1,344	1,216	955	1,358
기타	498	463	507	487	504	567	609	623	604	201	600
영업이익	450	531	462	582	494	627	604	634	361	169	598
한국	314	331	348	561	325	442	404	493	211	186	435
중국	(46)	22	24	(141)	(37)	(42)	(33)	(24)	(54)	(11)	(6)
미주	74	68	(34)	47	76	100	117	80	90	(22)	87
유럽	75	84	90	83	93	93	76	54	74	17	45
기타	32	27	34	32	38	35	40	31	40	(0)	38
영업이익률	5.5	6.0	5.5	6.0	5.7	6.6	6.4	6.1	4.3	2.2	6.0
한국	9.4	8.9	10.1	12.6	8.4	10.3	10.4	10.5	5.5	4.2	9.3
중국	(3.9)	1.3	1.8	(10.2)	(3.1)	(4.6)	(2.5)	(1.7)	(9.9)	(1.1)	(0.7)
미주	3.9	3.9	(1.8)	2.5	4.1	4.4	4.8	3.5	4.1	(2.3)	3.7
유럽	5.8	6.3	7.1	5.8	7.3	6.4	6.2	4.0	6.0	1.7	3.3
기타	6.5	5.9	6.6	6.6	7.5	6.2	6.6	5.0	6.6	(0.1)	6.4

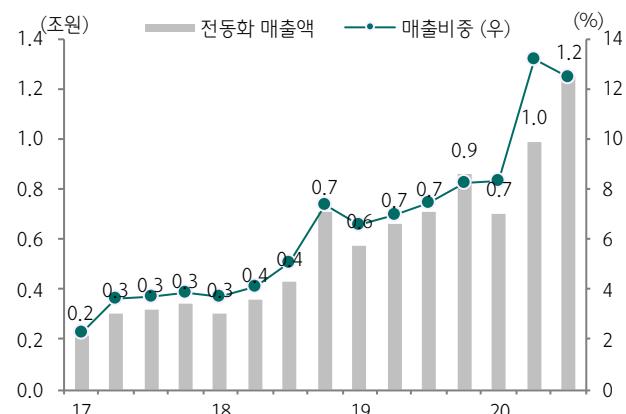
자료: 현대모비스, 하나금융투자

그림 1. 현대차/기아차의 합산 친환경차 출하 추이



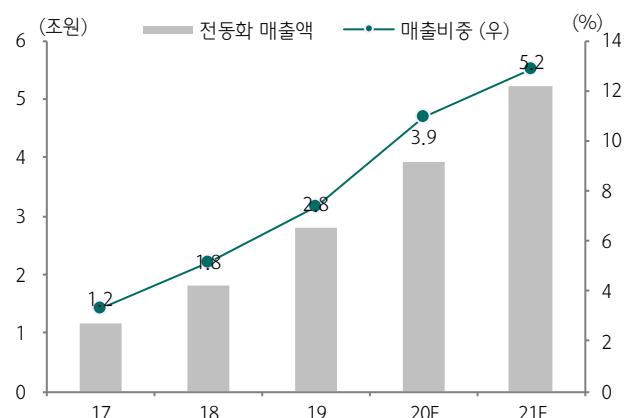
자료: 현대차, 기아차, 하나금융투자

그림 2. 현대모비스의 전동화 매출액 분기별 추이



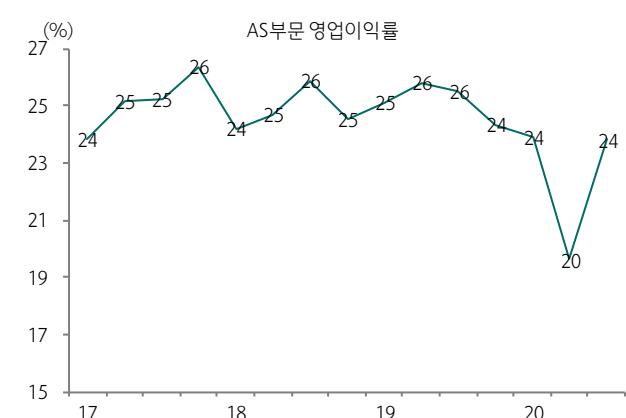
자료: 현대모비스, 하나금융투자

그림 3. 현대모비스의 전동화 매출액 연간 추이



자료: 현대모비스, 하나금융투자

그림 4. 현대모비스의 AS부문 이익률 분기별 추이



자료: 현대모비스, 하나금융투자

현대모비스 3Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-지역별

미주

멕시코/브라질 생산 회복 지연으로 매출 감소. 영업이익 소폭 감소

유럽

현지 전동화 매출 증가로 모듈/부품 매출 증가

중국

완성차 생산 23% 감소. 체질 개선 및 Non-captive 증가로 영업이익 감소폭 낮음

기타

모듈/부품 매출은 인도 정상화로 증가. 중동/아프리카 AS 감소로 영업이익은 감소

-3분기 실적 총평

3분기는 코로나에도 불구하고 노서프라이즈를 보여준 것이 서프라이즈. 3가지 특별한 점. 1) 전동화 매출이 처음으로 1조원을 상회. 2017년 연간 1조원 매출액을 3년만에 분기 매출로 기록. 내년에 아이오닉5, 기아차 전기차가 양산되면 전동화가 모듈/부품의 중심으로 시작될 것. 2) 모듈/핵심부품도 SUV차종 비중 확대에 힘입어 흑전 달성. 모비스 경영진은 중국사업의 체질 개선을 위해 전방적인 노력을 기울이고 있음. 3) 코로나 여전 속에서 글로벌 OE 수주를 위해 노력. 연간 수주 목표 달성을 위해 노력할 것. MECA 전략도 적극적으로 점검중. 신임 그룹 회장의 리더십이 모비스 발전에 큰 기여를 할 것을 기대

2. Q&A

문) 현대차 코나EV에서 모비스의 역할은?

답) 전용 플랫폼 전기차로 첫 출시한 전기차. 코나 초기에 LG화학이 셀을 공급하고, 현대차가 소프트웨어를 하고, 케피코가 하드웨어를 분담. 모비스는 셀과 BMS를 조립해서 완성차에 공급하는 구도였음. HL그린파워라는 자회사를 통해 생산을 담당.

문) e-GMP에서 모비스의 역할?

답) e-GMP 프로젝트는 기존과 조금 다름. 셀은 SK에서 공급을 받아서 제조할 예정. 제어기 BMS에서 소프트웨어 개발은 여전히 HMC가 개발하고, 하드웨어 개발은 모비스가 담당해서 BSA 팩 조립을 해서 NVH코리아라는 생산제조사를 통해서 완성차 울산 공장에 공급하는 구도

문) 소프트웨어 개발은 완성차가 담당하는지?

답) 베이직 소프트웨어가 어플리케이션 소프트웨어로 구분. 베이직은 충전/방전 로직을 기본적으로 완성차의 운행조건에 따라 튜닝을 해야 함. 그래서 완성차가 할 수 밖에 없음. 어플리케이션은 전기 신호에 대해 확인/검증하는 부분이 있어 모비스가 담당.

문) 배터리 재생사업이나 대여사업들이 AS사업에 영향을 주는지?

답) 배터리 재생사업은 기본적으로 완성차가 부품단가 최적화를 위해 품질비용을 줄이는데 목적. 배터리 위탁업체에 재생을 위탁함. AS수요에 직접 영향을 주는게 아님. 글로비스가 참여하는 사업은 완성차가 배터리 미장착 택시 플랫 판매업체에게 차를 판매하면 그 차량에 대해 전기차배터리를 대여하는 사업. 차량의 사후판매 서비스인 AS사업은 해당사항이 안됨. AS부문에서의 영향은 없다고 보고 있음.

문) 소프트웨어 관련해서 공임/부품값이 줄면서 AS 매출이 줄어들 수 있는지?

답) 전기차가 내연기관을 대체하기에 부품 품목 수 감소와 소모성 품목이 감소하는 것은 사실. 전동화부품이 고가이고, ASP를 끌어올리는 효과가 있음. 또한, 일반 정비채널이 아니라 정규채널로 유입되는 효과가 있어서 trade-off 관계가 있음. 전동화로 인한 AS 사업의 매출변동은 제한적일 것으로 판단. 장기 관점을 보고 있어서 긍정/부정적 요인들이 충돌하는 상황. 면밀히 보고 있음

문) 코나EV 화재와 현대모비스가 무관한지?

답) 코나 초기 모델은 모비스가 패키지 설계를 담당했음. 제조는 그린파워에 위탁생산. 현재까지 밝혀진 원인을 보면, 정부 기관을 포함해서 라인을 상세 조사했는데, 현재까지는 크게 문제 없는 것으로 판단. 셀 문제까지 자동차와 관계기관과 정밀 조사 진행중임.

문) 최근에 테슬라가 배터리데이에서 밝힌 가격 인하에 대한 현대차/현대모비스의 전략적 방향성?

답) 시장 가격이 낮아지면 당연히 낮은 가격에 살 것. 배터리 가격을 제외하고 나서도 전용 플랫폼 전기차는 재료비율이 많이 낮아짐. NE부터는 수익성에 도움이 될 것으로 생각. 배터리 가격이 떨어지면 당사에게도 긍정적으로 작용할 것으로 보고 있음
테슬라는 테슬라의 전략을 배터리데이에서 밝혔음. 현대자동차그룹은 지금도 100불보다도 높은 가격대를 낮추기 위해 다양한 전략을 모색중. 때가 되면 전략의 일부를 공개할 것. 50불은 단기적으로 쉽지 않기에 테슬라의 방향성을 보고 있음.

문) AS사업의 딜러 운영률 현황?

답) 5~6월까지 운영률은 지역별 차이가 있었지만 90%선. 현재 99% 가동률. 2분기와 현재 차이는 생활방역으로 전환했기 때문. 대부분 국가에서 정상 영업중. 딜러가 가동을 하는 비율은 98~99% 수준. 지역별로 보면, 신흥지역이 선진지역보다 낮은 수준이 유지되고 있음. 가동을 한다는게 오픈을 한 상태인데, 오픈을 해도 매출액이 정상수준 까지 올라오는 것은 다른 이야기. 신흥국은 특히 3분기에 감소폭이 있음. 매출액이 감소하다보니 고정비 부담으로 마진이 낮아보일 수는 있음. AS마진이 정상적인 수준은 23~24% 수준. 여기서 1~2%p 변동이 있는데 환율 등 영향이 있음. 24% 수준 마진이 기에 정상 마진으로 보고 있음

문) 4분기 지역별 수익성의 정상화 여부?

답) AS 4분기 전망은 국내는 전년 대비 증가하는 등 완전히 회복. 유럽/미국 가동률은 100%까지 올라옴. 판매 금액은 전년 대비 95%선까지 올라옴. 신흥국(중동/인도/중남미)은 코로나 영향이 심각하고, 경기침체도 있어 전년 대비 85%선 수준을 보이고 있음. 종합하면, 4분기에는 전년 대비 98%선까지 매출을 보일 것으로 파악하고 있음. 유럽에서 셧다운이 다시 논의가 되고 있는데, 2분기와 성격이 다름. 이동/영업제한에 자동차업종이 포함되지 않았음. 모니터링을 지속적으로 할 것.

제조는 3분기와 트렌드가 크게 다르지는 않음. 코로나 변수가 있지만 선진시장은 정상화가 빠르게 진행된 편. 특별한 변수가 없다면 3분기 추이 유지. 신흥국은 약한 모습. 4분기에도 지속될 것으로 보임. 브라질/러시아 등 신흥국 환율이 수익에 영향을 미치고 있어 4분기에 실질적인 영향을 줄 수 있음. 크게 달라질 요인은 없고, 신흥국 환율이 안정화되면 수익성에 기여할 것.

문) 전동화 부문의 수익성은?

답) 매우 낮은 한자릿수 마진 수준이 유지되고 있음. 계속 개선되는 추세

문) 전동화 수익성에서 가장 중요한 포인트는?

답) 분기 단위에서 조단위 매출로 올라옴. 친환경차 판매가 견조하기에 더 발전될 것. 플랫폼 공용화된 전기차의 효과는 기대가 됨. 그 전략과 연장선에서 대비하고 있음. E-GMP 플랫폼 차가 얼마나 시장에 많이 팔리느냐가 중요. 외형에 관한 말만 하는데, 다행스럽게 목표를 달성하고 있지만, 어느 시점에서는 수익성에 대해 이야기할 것. 새로운 E-GMP 차량이 출시되면 새로운 원가구조가 진입하기에 중요한 변곡점이 될 것이라 판단

문) 미주/유럽에서 AS 마진이 하락한 이유?

답) 물량 감소에 따른 고정비 부담과 신흥국 환율이 영향을 미침. 미주 지역은 멕시코/브라질을 포함. 브라질 혜알화 약세가 부정적이었고, 물량도 감소했음. 유럽은 러시아 루블이 약세로 갔음. 매출이 증가한 것으로 보이지만, 체코공장의 친환경차 양산 영향인데 이익에 영향이 없기에 수익성이 하락

문) 환율 영향?

답) 모듈 사업은 글로벌 기준으로 100억원 이하로 영향 받음. 신흥국 환율의 부정적 영향과 유로의 긍정적 효과가 합쳐진 금액

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액		35,149.2	38,048.8	37,884.8	42,426.3	44,335.4
매출원가		30,582.2	32,819.6	33,006.6	36,515.3	38,082.2
매출총이익		4,567.0	5,229.2	4,878.2	5,911.0	6,253.2
판관비		2,542.0	2,869.9	2,970.0	3,158.0	3,284.4
영업이익		2,025.0	2,359.3	1,908.2	2,752.9	2,968.9
금융손익		69.6	143.3	130.6	164.7	183.5
종속/관계기업손익		392.5	708.9	507.4	1,074.8	1,107.1
기타영업외손익		(12.1)	2.8	64.1	73.8	72.3
세전이익		2,474.9	3,214.3	2,610.2	4,066.2	4,331.8
법인세		586.7	920.0	704.8	1,097.9	1,169.6
계속사업이익		1,888.2	2,294.3	1,905.5	2,968.3	3,162.2
종단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		1,888.2	2,294.3	1,905.5	2,968.3	3,162.2
비지배주주지분 순이익		(0.6)	3.6	3.0	4.7	5.0
지배주주순이익		1,888.8	2,290.7	1,902.4	2,963.6	3,157.2
지배주주지분포괄이익		1,677.7	2,486.5	1,902.9	2,964.3	3,157.8
NOPAT		1,544.9	1,684.0	1,392.9	2,009.6	2,167.3
EBITDA		2,739.2	3,180.3	2,768.8	3,644.8	3,887.4
성장성(%)						
매출액증가율		0.01	8.25	(0.43)	11.99	4.50
NOPAT증가율		33.92	9.00	(17.29)	44.27	7.85
EBITDA증가율		0.16	16.10	(12.94)	31.64	6.66
영업이익증가율		0.00	16.51	(19.12)	44.27	7.85
(지배주주)순익증가율		20.44	21.28	(16.95)	55.78	6.53
EPS증가율		20.45	23.01	(16.16)	55.81	6.53
수익성(%)						
매출총이익률		12.99	13.74	12.88	13.93	14.10
EBITDA이익률		7.79	8.36	7.31	8.59	8.77
영업이익률		5.76	6.20	5.04	6.49	6.70
계속사업이익률		5.37	6.03	5.03	7.00	7.13

투자지표		2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)						
EPS		19,403	23,867	20,009	31,177	33,213
BPS		318,131	343,330	360,326	387,585	416,880
CFPS		31,891	36,663	26,779	36,009	38,570
EBITDAPS		28,138	33,137	29,120	38,342	40,895
SPS		361,068	396,445	398,446	446,316	466,401
DPS		4,000	4,000	4,000	4,000	4,250
주가지표(배)						
PER		9.79	10.73	11.89	7.63	7.17
PBR		0.60	0.75	0.66	0.61	0.57
PCFR		5.96	6.98	8.89	6.61	6.17
EV/EBITDA		4.04	5.14	5.27	3.78	3.04
PSR		0.53	0.65	0.60	0.53	0.51
재무비율(%)						
ROE		6.30	7.28	5.75	8.43	8.34
ROA		4.45	5.11	4.02	5.93	5.87
ROIC		12.06	12.50	9.79	13.73	14.33
부채비율		40.28	43.80	41.40	42.42	41.15
순부채비율		(24.41)	(25.04)	(27.98)	(28.20)	(31.18)
이자보상배율(배)		31.81	31.45	24.07	33.63	34.50

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산		19,720.5	21,504.6	22,436.3	24,602.2	27,204.0
금융자산		10,197.5	11,118.1	12,524.5	13,502.2	15,604.4
현금성자산		2,335.1	3,342.0	4,748.4	5,725.2	7,827.1
매출채권		6,444.7	6,949.2	6,668.1	7,467.4	7,803.5
재고자산		2,762.9	3,034.2	2,886.0	3,232.0	3,377.5
기타유동자산		315.4	403.1	357.7	400.6	418.6
비유동자산		23,350.7	25,101.4	25,554.6	27,431.9	28,300.6
투자자산		14,020.7	14,660.4	14,599.2	16,293.4	17,005.6
금융부채		127.0	572.6	572.1	584.8	590.2
유형자산		8,029.5	8,605.4	9,117.2	9,298.4	9,453.3
무형자산		931.4	914.0	916.5	918.4	920.0
기타비유동자산		369.1	921.6	921.7	921.7	921.7
자산총계		43,071.1	46,606.1	47,990.9	52,034.2	55,504.6
유동부채		8,242.2	8,962.3	8,697.7	9,574.1	9,964.9
금융부채		1,642.4	1,592.5	1,481.6	1,537.8	1,583.8
매입채무		4,554.3	4,798.3	4,735.6	5,303.3	5,541.9
기타유동부채		2,045.5	2,571.5	2,480.5	2,733.0	2,839.2
비유동부채		4,125.5	5,234.2	5,353.0	5,925.5	6,216.9
금융부채		1,059.2	1,410.0	1,545.4	1,661.4	1,760.8
기타비유동부채		3,066.3	3,824.2	3,807.6	4,264.1	4,456.1
부채총계		12,367.7	14,196.4	14,050.8	15,499.6	16,181.7
지배주주지분		30,630.5	32,330.0	33,859.1	36,450.3	39,235.0
자본금		491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금		1,396.0	1,397.9	1,397.9	1,397.9	1,397.9
자본조정		(360.0)	(414.2)	(414.2)	(414.2)	(414.2)
기타포괄이익누계액		(992.1)	(801.6)	(801.6)	(801.6)	(801.6)
이익잉여금		30,095.5	31,656.8	33,185.8	35,777.0	38,561.8
비지배주주지분		72.9	79.6	81.1	84.3	87.9
자본총계		30,703.4	32,409.6	33,940.2	36,534.6	39,322.9
순금융부채		(7,495.8)	(8,115.6)	(9,497.5)	(10,303.0)	(12,259.8)

현금흐름표		(단위:십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름		1,610.1	2,644.1	2,597.2	2,887.7	3,037.0
당기순이익		1,888.2	2,294.3	1,905.5	2,968.3	3,162.2
조정		102	85	39	(17)	(16)
감가상각비		714.2	821.1	860.7	891.9	918.5
외환거래손익		55.6	3.1	34.0	13.9	26.1
지분법손익		(392.5)	(708.9)	(507.4)	(1,074.8)	(1,107.1)
기타		(275.3)	(30.3)	(348.3)	152.0	146.5
영업활동 자산부채변동		(1,298.6)	(502.0)	304.5	88.5	37.2
투자활동 현금흐름		(944.0)	(720.2)	(841.9)	(1,710.6)	(708.2)
투자자산감소(증가)		4.2	(639.7)	567.1	(620.9)	393.3
자본증가(감소)		(508.6)	(751.4)	(1,300.0)	(1,000.0)	(1,000.0)
기타		(439.6)	670.9	(109.0)	(89.7)	(101.5)
재무활동 현금흐름		(720.6)	(972.0)	(349.0)	(200.2)	(227.0)
금융부채증가(감소)		(372.6)	300.9	24.5	172.2	145.4
자본증가(감소)		(11.2)	1.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동		(4.3)	(799.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급		(332.5)	(475.0)	(373.4)	(372.4)	(372.4)
현금의 증감		(72.8)	1,006.9	1,406.4	976.9	2,101.9
Unlevered CFO		3,104.5	3,518.7	2,546.2	3,422.9	3,666.4
Free Cash Flow		1,078.7	1,854.6	1,297.2	1,887.7	2,037.0



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
20.10.29	BUY	300,000	-	-
20.10.16	BUY	280,000	-15.16%	-9.82%
20.3.24	BUY	220,000	-7.67%	10.23%
19.7.25	BUY	280,000	-15.08%	-4.64%
19.7.10	1년 경과	-	-	-
18.7.10	BUY	265,000	-19.83%	-10.57%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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	92.22%	7.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)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 2020년 10월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2020년 10월 29일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.