



### BUY (Maintain)

목표주가: 360,000원

주가(7/2): 283,500원

시가총액: 268,738억원

#### 자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI(7/2)	3,281.78pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	361,000 원	192,500원
등락률	-21.5%	47.3%
수익률	절대	상대
1M	1.3%	-0.5%
6M	11.0%	-2.8%
1Y	45.8%	-5.2%

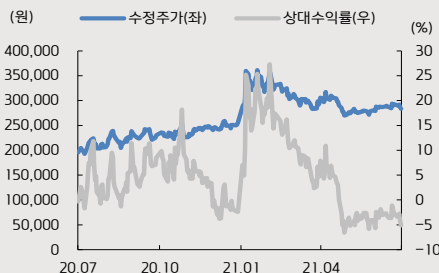
#### Company Data

발행주식수	94,793 천주
일평균 거래량(3M)	436천주
외국인 지분율	36.5%
배당수익률(2021E)	1.8%
BPS(2021E)	374,389원
주요 주주	기아 외 31.3%

#### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	38,048.8	36,626.5	42,225.4	45,743.3
영업이익	2,359.3	1,830.3	2,610.5	3,105.6
EBITDA	3,180.3	2,685.9	3,456.8	3,787.4
세전이익	3,214.3	2,118.0	3,326.7	3,854.3
순이익	2,294.3	1,526.9	2,528.3	2,929.2
지배주주지분순이익	2,290.7	1,529.1	2,528.3	2,929.2
EPS(원)	23,867	16,082	26,664	30,900
증감률(% YoY)	23.0	-32.6	65.8	15.9
PER(배)	10.7	15.9	10.6	9.2
PBR(배)	0.75	0.73	0.76	0.70
EV/EBITDA(배)	5.1	6.0	4.8	3.8
영업이익률(%)	6.2	5.0	6.2	6.8
ROE(%)	7.3	4.7	7.4	8.0
순차입금비율(%)	-25.0	-24.6	-29.2	-33.0

#### Price Trend



## 현대모비스 (012330)

### 소리 없이 꾸준한 실적



현대모비스의 2분기 영업이익은 6,473억원을 전망합니다. 모듈 및 핵심부품 수익성이 현대차/기아의 견조한 생산과 전분기 선복 부재 등으로 발생한 판매 차질이 정상화되며 개선되고, A/S 수익성이 환율 안정화로 개선되는데 기인합니다. 하반기 완성차 재고 수준 정상화를 위한 가동률 상향이 기대되며, 전동화 부품도 모터 설비 안정화 및 E-GMP 모델 판매 확대 등으로 매출 성장과 수익성 개선이 가능할 전망입니다.

#### >>> 2분기 영업이익 6,473억원, 시장 컨센서스 부합 전망

현대모비스의 2분기 영업이익은 6,473억원으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 모듈 및 핵심부품 수익성이 현대차/기아의 견조한 생산과 전분기 선복 부재 등으로 발생한 판매 차질이 정상화되며 개선되고, A/S 수익성이 환율 안정화로 개선되는데 기인한다.

**모듈 및 핵심부품** 영업이익은 1,964억원을 전망한다. 차량용 반도체 공급난에도 불구하고, 현대차/기아는 차질을 최소화 했으며 (현대차, 기아 2Q21 출고 각 99만대, 68.3만대 vs 1Q21 각 101만대, 67.9만대 QoQ -1.8%, +0.6%) **전동화 부품도** 4, 5월 구동 모터 생산 차질이 발생했으나, 6월 이후 안정화에 성공하며 월간 계획량을 달성해 성장성을 이어갈 것이다.

**A/S** 영업이익은 4,509억원을 전망한다. 주요 지역 백신 접종 확대에 의한 경제 활동 정상화와 전분기 수익성에 악영향을 미쳤던 중남미 지역 딜러 방문율이 환율 안정화 등으로 회복되며 매출이 확대될 전망이다.

운임은 전분기와 유사한 수준이나 (전분기 약 3백억원 추가 발생, 모듈 및 핵심부품 200억원, A/S 100억원 등) 선복 부재 및 처리 지연으로 발생했던 판매 차질은 대체 노선 개발 등으로 차질이 최소화 될 것이다. 철강, 석유화학 등 원재료 가격 상승으로 인한 수익성 훼손은 동사의 연간 구매 규모를 고려하면 (차량용 반도체 약 7천억원 vs 철강, 석유화학 합 2천억원 내외 등) 유의미한 훼손은 발생하지 않을 것이다.

#### >>> 하반기 완성차 가동률 상향 및 전동화 수익성 개선 기대

최근 차량용 반도체 공급난으로 인한 생산 차질에도 현대차/기아는 재고 소진을 통해 판매 차질을 최소화 했으며, 하반기에는 재고 수준 정상화를 위한 가동률 추가 상향이 기대된다. 전동화 부품도 구동 모터 설비 안정화 작업이 9월 중 마무리되며 연간 생산 목표치를 맞출 것으로 전망되고, E-GMP 모델 판매 확대에 매출 성장과 수익성 개선이 가능할 것이다. 특히 E-GMP형 전동화 부품은 기존 친환경차 부품 대비 재료비 하락 등을 통한 원가 절감이 두드러지며, (약 15% 수준) 구조적인 수익성 개선을 기대한다.

21년 연간 영업이익 전망치를 기존 대비 7.4% 상향한 2.61조원으로 제시한다. 목표주가 360,000원을 유지한다. (12mfwd EPS 28,922원, Target PER 12.4x)

현대모비스 2Q21 실적 Preview

(단위: 십억원)	2Q21E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	1Q21	%QoQ	2Q20	%YoY
매출액	10,425.2	10,074.9	3.5	10,465.2	-0.4	9,815.8	6.2	7,535.5	38.3
영업이익	647.3	528.0	22.6	622.5	4.0	490.4	32.0	168.7	283.6
영업이익률	6.2	5.2		5.9		5.0		2.2	
세전이익	775.0	710.3	9.1	932.5	-16.9	824.6	-6.0	259.8	198.3
순이익	589.0	539.9	9.1	646.0	-8.8	603.3	-2.4	234.7	151.0
지배순이익	589.0	539.9	9.1	676.5	-12.9	599.8	-1.8	234.2	151.5

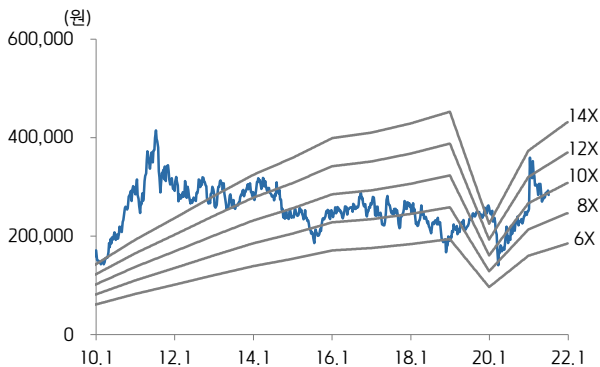
자료: 현대모비스, 키움증권 리서치

현대모비스 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>8,423.0</b>	<b>7,535.5</b>	<b>9,991.6</b>	<b>10,676.4</b>	<b>9,815.8</b>	<b>10,425.2</b>	<b>10,753.6</b>	<b>11,230.8</b>	<b>36,626.5</b>	<b>42,225.4</b>	<b>45,743.3</b>
(%, YoY)	-3.6	-20.4	5.8	2.6	16.5	38.3	7.6	5.2	-3.7	15.3	8.3
부품	6,536.1	6,092.4	8,156.2	8,801.7	7,952.5	8,538.6	8,832.5	9,282.9	29,586.4	34,606.5	37,871.4
(%, YoY)	-5.7	-19.6	8.6	4.0	21.7	40.2	8.3	5.5	-2.9	17.0	9.4
전동화	702.4	989.8	1,246.2	1,256.9	1,150.1	1,435.2	1,507.9	1,608.8	4,195.3	5,702.0	7,656.9
(%, YoY)	22.2	50.1	76.9	46.5	63.7	45.0	21.0	28.0	50.0	35.9	34.3
부품제조	1,782.9	1,521.7	1,936.5	2,154.7	1,955.9	2,054.3	2,052.7	2,176.2	7,395.8	8,239.1	8,731.3
(%, YoY)	-5.5	-23.4	-2.1	-1.3	9.7	35.0	6.0	1.0	-7.9	11.4	6.0
모듈조립	4,050.8	3,580.9	4,973.5	5,390.0	4,846.5	5,049.1	5,271.9	5,497.8	17,995.2	20,665.3	21,483.1
(%, YoY)	-9.3	-27.4	3.0	-0.6	19.6	41.0	6.0	2.0	-8.4	14.8	4.0
A/S	1,886.9	1,443.0	1,835.3	1,874.9	1,863.4	1,886.7	1,921.1	1,947.8	7,040.1	7,618.9	7,871.9
(%, YoY)	4.3	-23.4	-5.1	-3.3	-1.2	30.7	4.7	3.9	-7.0	8.2	3.3
<b>영업이익</b>	<b>360.9</b>	<b>168.7</b>	<b>598.3</b>	<b>702.3</b>	<b>490.4</b>	<b>647.3</b>	<b>708.4</b>	<b>764.5</b>	<b>1,830.3</b>	<b>2,610.5</b>	<b>3,105.6</b>
(%, YoY)	-26.9	-73.1	-0.9	10.7	35.9	283.6	18.4	8.9	-22.4	42.6	19.0
부품	-89.9	-114.5	161.4	304.5	55.6	196.4	247.3	297.1	261.5	796.3	1,216.4
(%, YoY)	-329.3	-181.3	46.1	88.0	-161.8	-271.5	53.2	-2.4	-42.2	204.5	52.7
A/S	450.8	283.3	437.0	397.8	434.7	450.9	461.1	467.5	1,568.9	1,814.1	1,889.3
(%, YoY)	-0.8	-41.8	-11.4	-15.8	-3.6	59.2	5.5	17.5	-17.7	15.6	4.1
<b>당기순이익 (지배자본)</b>	<b>348.4</b>	<b>234.2</b>	<b>389.7</b>	<b>556.8</b>	<b>599.8</b>	<b>589.0</b>	<b>635.4</b>	<b>704.1</b>	<b>1,529.1</b>	<b>2,528.3</b>	<b>2,929.2</b>
(%, YoY)	-27.9	-63.6	-32.5	-5.3	72.1	151.5	63.0	26.5	-33.2	65.3	15.9
영업이익률	4.3	2.2	6.0	6.6	5.0	6.2	6.6	6.8	5.0	6.2	6.8
부품	-1.4	-1.9	2.0	3.5	0.7	2.3	2.8	3.2	0.9	2.3	3.2
A/S	23.9	19.6	23.8	21.2	23.3	23.9	24.0	24.0	22.3	23.8	24.0
당기순이익률	4.1	3.1	3.9	5.2	6.1	5.6	5.9	6.3	4.2	6.0	6.4

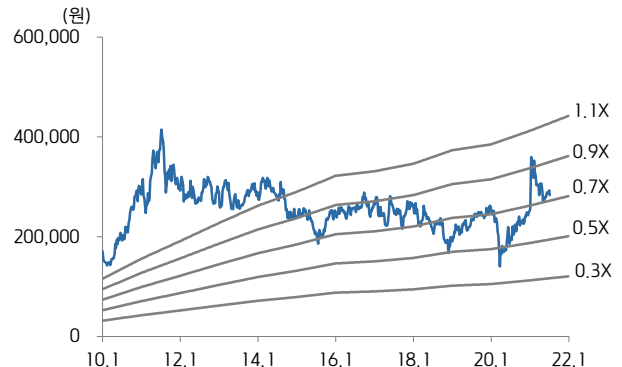
자료: 현대모비스, 키움증권 리서치

현대모비스 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

현대모비스 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	38,048.8	36,626.5	42,225.4	45,743.3	48,265.8
매출원가	32,819.6	31,922.3	36,564.2	39,332.5	41,416.6
매출총이익	5,229.2	4,704.2	5,661.2	6,410.8	6,849.2
판관비	2,869.9	2,873.9	3,050.7	3,305.2	3,487.8
<b>영업이익</b>	2,359.3	1,830.3	2,610.5	3,105.6	3,361.4
<b>EBITDA</b>	3,180.3	2,685.9	3,456.8	3,787.4	3,910.8
영업외손익	855.0	287.7	716.2	748.6	785.3
이자수익	228.2	169.3	201.3	234.2	271.3
이자비용	75.0	54.5	54.7	54.8	55.0
외환관련이익	255.4	456.0	406.5	410.6	414.7
외환관련손실	255.7	569.8	435.2	439.6	444.0
종속 및 관계기업손익	708.9	378.0	600.0	600.0	600.0
기타	-6.8	-91.3	-1.7	-1.8	-1.7
<b>법인세차감전이익</b>	3,214.3	2,118.0	3,326.7	3,854.3	4,146.7
법인세비용	920.0	591.1	798.4	925.0	995.2
계속사업손익	2,294.3	1,526.9	2,528.3	2,929.2	3,151.5
<b>당기순이익</b>	2,294.3	1,526.9	2,528.3	2,929.2	3,151.5
<b>지배주주순이익</b>	2,290.7	1,529.1	2,528.3	2,929.2	3,151.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	8.2	-3.7	15.3	8.3	5.5
영업이익 증감율	16.5	-22.4	42.6	19.0	8.2
EBITDA 증감율	16.1	-15.5	28.7	9.6	3.3
지배주주순이익 증감율	21.3	-33.2	65.3	15.9	7.6
EPS 증감율	23.0	-32.6	65.8	15.9	7.6
매출총이익률(%)	13.7	12.8	13.4	14.0	14.2
영업이익률(%)	6.2	5.0	6.2	6.8	7.0
EBITDA Margin(%)	8.4	7.3	8.2	8.3	8.1
지배주주순이익률(%)	6.0	4.2	6.0	6.4	6.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	21,504.6	22,902.9	26,209.7	29,470.3	32,730.0
현금 및 현금성자산	3,342.0	4,202.4	6,307.1	8,465.7	10,913.0
단기금융자산	7,775.6	7,299.0	7,372.0	7,445.7	7,520.2
매출채권 및 기타채권	7,142.4	8,131.6	8,804.4	9,538.0	10,063.9
재고자산	3,034.2	3,057.2	3,511.3	3,803.8	4,013.6
기타유동자산	210.4	212.7	214.9	217.1	219.3
<b>비유동자산</b>	25,101.4	25,594.7	25,346.6	25,245.6	25,223.6
투자자산	14,659.3	15,128.6	15,656.0	16,183.4	16,710.8
유형자산	8,605.4	8,721.1	7,933.8	7,296.5	6,780.7
무형자산	914.0	881.3	893.1	902.0	868.3
기타비유동자산	922.7	863.7	863.7	863.7	863.8
<b>자산총계</b>	46,606.1	48,497.7	51,556.3	54,715.9	57,953.6
<b>유동부채</b>	8,962.3	10,082.2	10,902.5	11,421.5	11,796.5
매입채무 및 기타채무	6,014.0	6,475.1	7,286.3	7,796.1	8,161.6
단기금융부채	1,591.8	1,940.0	1,949.1	1,958.4	1,967.9
기타유동부채	1,356.5	1,667.1	1,667.1	1,667.0	1,667.0
<b>비유동부채</b>	5,234.2	5,087.4	5,087.4	5,087.4	5,087.4
장기금융부채	1,409.4	1,349.5	1,349.5	1,349.5	1,349.5
기타비유동부채	3,824.8	3,737.9	3,737.9	3,737.9	3,737.9
<b>부채총계</b>	14,196.4	15,169.6	15,989.9	16,508.9	16,883.9
<b>지배지분</b>	32,330.0	33,252.7	35,491.0	38,131.5	40,994.3
자본금	491.1	491.1	489.8	489.8	489.8
자본잉여금	1,397.9	1,398.0	1,398.0	1,398.0	1,398.0
기타자본	-414.2	-581.1	-581.1	-581.1	-581.1
기타포괄손익누계액	-801.6	-906.7	-736.5	-566.3	-396.1
이익잉여금	31,656.8	32,851.3	34,920.7	37,391.1	40,083.7
비지배지분	79.6	75.5	75.5	75.5	75.5
<b>자본총계</b>	32,409.6	33,328.1	35,566.4	38,207.0	41,069.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	2,644.1	2,476.7	3,237.6	3,270.3	3,506.3
당기순이익	2,294.3	1,526.9	2,528.3	2,929.2	3,151.5
비현금항목의 가감	1,224.4	1,328.8	1,438.1	1,367.5	1,268.4
유형자산감가상각비	751.5	788.8	787.3	637.3	515.8
무형자산감가상각비	69.6	66.8	59.0	44.5	33.6
지분법평가손익	-799.6	-430.4	0.0	0.0	0.0
기타	1,202.9	903.6	591.8	685.7	719.0
영업활동자산부채증감	-502.0	-231.6	-314.9	-518.6	-372.5
매출채권및기타채권의감소	-444.7	-718.6	-672.8	-733.5	-526.0
재고자산의감소	-194.7	-93.0	-454.1	-292.5	-209.8
매입채무및기타채무의증가	173.0	607.0	811.2	509.7	365.5
기타	-35.6	-27.0	0.8	-2.3	-2.2
기타현금흐름	-372.6	-147.4	-413.9	-507.8	-541.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-720.2	-1,256.8	-861.7	-845.1	-792.4
유형자산의 취득	-789.4	-1,095.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	38.1	45.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-36.9	-23.1	-70.8	-53.4	0.0
투자자산의감소(증가)	-640.2	-469.3	-527.4	-527.4	-527.4
단기금융자산의감소(증가)	86.2	476.5	-73.0	-73.7	-74.5
기타	622.0	-190.5	-190.5	-190.6	-190.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-972.0	-231.9	-464.5	-551.8	-551.6
차입금의 증가(감소)	-80.8	387.2	9.1	9.3	9.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-1.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-322.5	-234.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-475.0	-282.1	-370.1	-458.9	-458.9
기타	-93.7	-102.1	-102.2	-102.2	-102.2
기타현금흐름	55.0	-127.6	193.3	285.1	285.1
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	1,006.9	860.5	2,104.7	2,158.5	2,447.4
기초현금 및 현금성자산	2,335.1	3,342.0	4,202.4	6,307.1	8,465.6
기말현금 및 현금성자산	3,342.0	4,202.4	6,307.1	8,465.6	10,913.0

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	23,867	16,082	26,664	30,900	33,244
BPS	339,207	349,812	374,389	402,244	432,443
CFPS	36,663	30,034	41,831	45,326	46,624
DPS	4,000	4,000	5,000	5,000	5,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.7	15.9	10.6	9.2	8.5
PER(최고)	11.2	16.4	15.2	13.1	12.2
PER(최저)	7.7	7.8	9.8	8.4	7.8
PBR	0.75	0.73	0.76	0.70	0.66
PBR(최고)	0.79	0.75	1.08	1.01	0.94
PBR(최저)	0.54	0.36	0.69	0.65	0.60
PSR	0.65	0.66	0.64	0.59	0.56
PCFR	7.0	8.5	6.8	6.3	6.1
EV/EBITDA	5.1	6.0	4.8	3.8	3.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.3	24.2	18.1	15.7	14.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8
ROA	5.1	3.2	5.1	5.5	5.6
ROE	7.3	4.7	7.4	8.0	8.0
ROIC	13.5	10.3	15.1	18.3	20.0
매출채권회전율	5.5	4.8	5.0	5.0	4.9
재고자산회전율	13.1	12.0	12.9	12.5	12.3
부채비율	43.8	45.5	45.0	43.2	41.1
순차입금비율	-25.0	-24.6	-29.2	-33.0	-36.8
이자보상배율	31.5	33.6	47.7	56.6	61.1
총차입금	3,001.2	3,289.5	3,298.6	3,307.9	3,317.4
순차입금	-8,116.3	-8,211.9	-10,380.5	-12,603.5	-15,115.8
NOPLAT	3,180.3	2,685.9	3,456.8	3,787.4	3,910.8
FCF	1,226.5	914.5	2,444.7	2,470.1	2,731.6

Compliance Notice

- 당사는 7월 2일 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

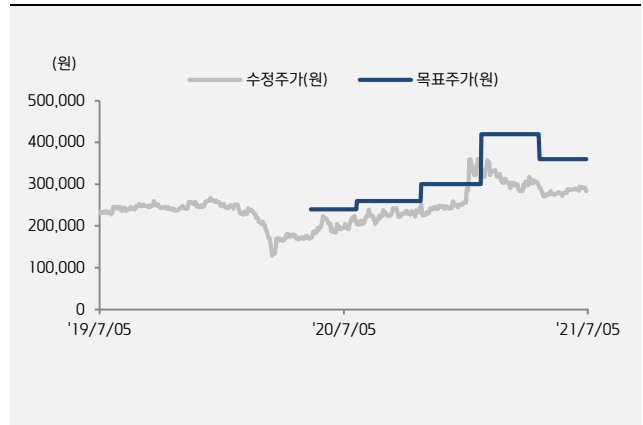
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	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	-23.95	-22.33
	2020-11-10	Buy(Maintain)	300,000원	6개월	-10.56	20.33
	2021-01-29	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-22.46	-14.76
	2021-03-04	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-25.57	-14.76
	2021-03-31	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-26.31	-14.76
	2021-04-26	Buy(Maintain)	360,000원	6개월	-21.68	-18.33
	2021-07-05	Buy(Maintain)	360,000원	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%