

현대모비스 (012330)

4Q23Preview: 올해는 변화의 해

투자의견
BUY(유지)

목표주가
295,000 원(유지)

현재주가
214,500 원(01/12)

시가총액
20,089(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 현대모비스 4분기 영업이익은 6,610억원(+0.1%yoy)를 기록, 영업이익 컨센서스를 하회할 전망
- 물류비 절감으로 A/S 부문의 고수익성을 유지하였을 것으로 추정되나 1) 4분기 품질 총당금 관련 일회성 비용이 인식될 가능성이 높고 2) 현대차 그룹의 4분기 생산 물량이 기대 대비 다소 낮았음
- 동사는 2024년 전동화 부문의 실적 턴어라운드, SDV(소프트웨어 기반 차량) 고도화 등 구조적인 변화를 보여줄 것
- 전동화 부문 실적 턴어라운드 : 1)수소차 사업의 통합을 위해 모비스의 수소 부문이 현대차로 이관될 전망. 상반기 중 수소차 사업 이관될 경우, 적자폭 축소되며 하반기 수익 전환 가능할 것 2) 기아의 저가형 EV(EV3, EV4)가 본격 양산됨. 기존 모델 대비 물량 효과 클 것으로 기대 3) 조지아 메타플랜트 가동으로 미국 현지 양산 본격화 됨
- SDV 전략 강화 : 레벨2 주행제어기 수주로 ADAS 사업 영역 확대될 전망. 카메라, 레이더, 초음파 등 하드웨어를 패키지로 공급하기 때문에 수익성 개선 효과도 클 것으로 기대. 퀄컴과 협업으로 레벨3 자율주행제어기 개발 중
- 4분기 실적 부진 가능성과 수에즈 운하 선박 공격으로 인한 운임 급등이 단기 리스크 요인. 2024년 사업 구조의 변화 가시적으로 나타나고 수익성 개선 효과도 나타날 것으로 기대되기 때문에 연초 주가 조정은 매수 기회가 될 것으로 예상됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 29.5만원을 유지함

주가(원, 1/12)	214,500
시가총액(십억원)	20,089

발행주식수	93,655천주
52주 최고가	250,000원
최저가	205,000원
52주 일간 Beta	0.76
60일 일평균거래대금	290억원
외국인 지분율	39.1%
배당수익률(2023F)	2.3%

주주구성	
기아 (외 7인)	31.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-5.7	-7.7	0.5
절대기준	-5.3	-5.8	-6.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	295,000	295,000	-
영업이익(23)	2,433	2,533	▼
영업이익(24)	3,009	3,000	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	41,702	51,906	59,238	59,987
영업이익	2,040	2,027	2,433	3,009
세전손익	3,195	3,363	4,859	5,191
지배이익	2,352	2,485	3,715	3,941
EPS(원)	24,873	26,359	39,405	41,798
증감률(%)	54.6	6.0	49.5	6.1
PER(배)	10.2	7.6	5.4	5.1
ROE(%)	6.9	6.8	9.2	9.0
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	8.2	6.3	5.9	4.5

자료: 유진투자증권

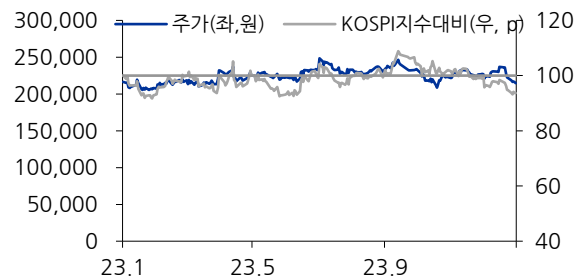


도표 1. 4Q23 Preview

계산기(12월) (단위: 십억원)	4Q23E			시장 전망치	1Q24E			2022A	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	14,655	3.0	-2.3	15,593	14,251	-2.8	-2.8	51,906	59,238	14.1	59,987	1.3
영업이익	661	-4.3	0.1	712	659	-0.2	57.7	2,027	2,433	20.0	3,009	23.7
세전이익	1,244	-5.9	98.9	1,191	1,204	-3.3	15.7	3,363	4,859	44.5	5,191	6.8
지배이익	945	-5.3	47.2	845	914	-3.3	8.6	2,485	3,715	49.5	3,941	6.1
OP Margin	4.5	-0.3	0.1	4.6	4.6	0.1	1.8	3.9	4.1	0.2	5.0	0.9
NP Margin	6.5	-0.6	2.2	5.3	6.4	0.0	0.7	4.8	6.3	1.5	6.6	0.3
EPS(원)	40,080	-5.3	47.2	35,990	38,773	-3.3	8.6	26,359	39,405	49.5	41,798	6.1
BPS(원)	427,517	-1.2	6.6	429,864	432,210	1.1	5.8	400,887	427,517	6.6	464,313	8.6
ROE(%)	9.4	-0.4	2.6	8.3	9.0	-0.4	0.2	6.8	9.5	2.7	9.4	-0.1
PER(X)	5.4	-	-	6.0	5.5	-	-	7.6	5.4	-	5.1	-
PBR(X)	0.5	-	-	0.5	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: 현대모비스, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 현대모비스 4Q23 실적 전망

(십억원)	4Q23E	4Q22A	3Q23A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센데비
매출액	14,655	14,994	14,230	15,593	-2.3	3.0	-6.0
영업이익	661	660	690	712	0.1	-4.3	-7.1
세전이익	1,244	626	1,322	1,191	98.9	-5.9	4.5
지배이익	945	642	998	845	47.2	-5.3	11.9
% of Sales							
영업이익	4.5%	4.4%	4.9%	4.6%			
세전이익	8.5%	4.2%	9.3%	7.6%			
지배이익	6.4%	4.3%	7.0%	5.4%			

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 3. 현대모비스 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	59,238	59,987	60,837	65,852	-2.6%	-8.9%
영업이익	2,433	3,009	2,533	3,000	-4.0%	0.3%
세전이익	4,859	5,191	4,934	5,344	-1.5%	-2.9%
지배이익	3,715	3,941	3,786	4,041	-1.9%	-2.5%
% of Sales						
영업이익	4.1%	5.0%	4.2%	4.6%		
세전이익	8.2%	8.7%	8.1%	8.1%		
지배이익	6.3%	6.6%	6.2%	6.1%		

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 4. 현대모비스 분기별 실적

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E
매출액	14,667	15,685	14,230	14,655	14,251	15,342	14,789	15,605	59,238	59,987
자동차부품	12,036	12,988	11,457	11,910	11,699	12,535	11,954	12,742	48,391	48,930
A/S	2,631	2,697	2,773	2,745	2,552	2,807	2,835	2,863	10,846	11,057
매출원가	13,237	13,944	12,465	12,896	12,566	13,448	12,959	13,609	52,542	52,582
매출총이익	1,430	1,741	1,765	1,760	1,685	1,894	1,829	1,996	6,696	7,405
판관비	1,012	1,077	1,075	1,099	1,026	1,120	1,080	1,170	4,263	4,396
영업이익	418	664	690	661	659	774	750	826	2,433	3,009
자동차부품	-117	96	15	-12	47	100	84	153	-19	384
A/S	535	568	676	673	612	674	666	673	2,451	2,625
세전이익	1,041	1,252	1,322	1,244	1,204	1,311	1,317	1,359	4,859	5,191
지배이익	841	931	998	945	914	995	1,000	1,032	3,715	3,941
성장률(%)										
매출액	29.7%	27.4%	7.0%	-2.3%	-2.8%	-2.2%	3.9%	6.5%	14.1%	1.3%
영업이익	8.1%	64.6%	19.8%	0.1%	57.7%	₩	8.7%	25.0%	20.0%	23.7%
지배이익	62.1%	21.2%	79.5%	47.2%	8.6%	6.8%	0.2%	9.2%	49.5%	6.1%
이익률(%)										
매출총이익	9.8%	11.1%	12.4%	12.0%	11.8%	12.3%	12.4%	12.8%	11.3%	12.3%
영업이익	2.9%	4.2%	4.9%	4.5%	4.6%	5.0%	5.1%	5.3%	4.1%	5.0%
지배이익	5.7%	5.9%	7.0%	6.4%	6.4%	6.5%	6.8%	6.6%	6.3%	6.6%

자료: 현대모비스, 유진투자증권

현대모비스(012330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	51,483	55,407	58,875	63,135	67,992
유동자산	23,552	25,660	25,957	28,908	32,330
현금성자산	4,159	4,173	3,184	4,995	6,583
매출채권	8,134	10,152	10,898	11,605	12,765
재고자산	4,275	5,267	5,746	6,118	6,730
비유동자산	27,930	29,747	32,917	34,227	35,662
투자자산	17,884	19,411	21,769	22,653	23,573
유형자산	9,131	9,371	10,121	10,476	10,924
기타	916	965	1,027	1,098	1,165
부채총계	16,125	17,599	18,543	19,333	20,513
유동부채	10,077	11,476	12,331	12,939	13,929
매입채무	6,818	8,144	9,156	9,749	10,724
유동성이자부채	1,676	1,884	1,712	1,712	1,712
기타	1,583	1,449	1,463	1,478	1,493
비유동부채	6,048	6,123	6,211	6,394	6,585
비유동이자부채	1,871	1,759	1,279	1,279	1,279
기타	4,177	4,364	4,933	5,116	5,306
자본총계	35,357	37,808	40,332	43,802	47,478
지배지분	35,273	37,799	40,310	43,780	47,456
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,399	1,362	1,362	1,362	1,362
이익잉여금	34,679	36,979	40,198	43,667	47,344
기타	(1,297)	(1,033)	(1,741)	(1,741)	(1,741)
비지배지분	84	8	22	22	22
자본총계	35,357	37,808	40,332	43,802	47,478
총차입금	3,547	3,643	2,991	2,991	2,991
순차입금	(612)	(530)	(193)	(2,004)	(3,592)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	2,609	2,154	3,251	4,618	4,656
당기순이익	2,362	2,487	3,718	3,945	4,263
자산상각비	837	898	936	1,026	1,068
기타비현금성손익	(2,262)	(3,437)	(5,578)	179	169
운전자본증감	(454)	(764)	478	(532)	(845)
매출채권감소(증가)	368	(1,985)	(490)	(706)	(1,160)
재고자산감소(증가)	(1,087)	(870)	(320)	(372)	(612)
매입채무증가(감소)	(517)	1,189	568	593	975
기타	783	902	719	(47)	(47)
투자현금	(1,953)	(1,604)	(2,721)	(2,338)	(2,505)
단기투자자산감소	(435)	(294)	(455)	(3)	(3)
장기투자증권감소	(459)	(224)	(658)	(820)	(853)
설비투자	922	1,134	1,509	1,311	1,442
유형자산처분	59	78	33	0	0
무형자산처분	(32)	(86)	(106)	(141)	(141)
재무현금	(962)	(638)	(1,661)	(471)	(566)
차입금증가	(70)	(26)	(1,021)	0	0
자본증가	(892)	(612)	(653)	(471)	(566)
배당금지급	(464)	(368)	367	471	566
현금 증감	(46)	(68)	(972)	1,808	1,585
기초현금	4,202	4,156	4,088	3,116	4,924
기말현금	4,156	4,088	3,116	4,924	6,509
Gross Cash flow	3,296	3,187	2,878	5,150	5,501
Gross Investment	1,972	2,074	1,788	2,867	3,347
Free Cash Flow	1,324	1,113	1,090	2,282	2,154

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	41,702	51,906	59,238	59,987	65,986
증가율(%)	13.9	24.5	14.1	1.3	10.0
매출원가	36,438	45,919	51,795	52,582	57,774
매출총이익	5,265	5,987	7,443	7,405	8,211
판매 및 일반관리비	3,224	3,961	4,263	4,396	4,836
기타영업손익	12	23	8	3	10
영업이익	2,040	2,027	2,433	3,009	3,376
증가율(%)	11.5	(0.7)	20.0	23.7	12.2
EBITDA	2,877	2,925	3,369	4,035	4,444
증가율(%)	7.1	1.7	15.2	19.8	10.1
영업외손익	1,154	1,336	846	2,182	2,234
이자수익	133	254	368	289	317
이자비용	39	76	154	146	146
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,060	1,157	631	2,038	2,063
세전순이익	3,195	3,363	4,859	5,191	5,610
증가율(%)	50.8	5.3	44.5	6.8	8.1
법인세비용	832	875	1,142	1,246	1,346
당기순이익	2,362	2,487	3,718	3,945	4,263
증가율(%)	54.7	5.3	49.5	6.1	8.1
지배주주지분	2,352	2,485	3,715	3,941	4,242
증가율(%)	53.8	5.7	49.5	6.1	7.6
비지배지분	10	2	2	4	21
EPS(원)	24,873	26,359	39,405	41,798	44,993
증가율(%)	54.6	6.0	49.5	6.1	7.6
수정EPS(원)	24,873	26,359	39,405	41,798	44,992
증가율(%)	54.6	6.0	49.5	6.1	7.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	24,873	26,359	39,405	41,798	44,993
BPS	372,955	400,887	427,517	464,313	503,304
DPS	4,000	4,000	5,000	6,000	6,000
밸류에이션(배, %)					
PER	10.2	7.6	5.4	5.1	4.8
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/ EBITDA	8.2	6.3	5.9	4.5	3.7
배당수익률	1.6	2.0	2.3	2.8	2.8
PCR	7.3	5.9	7.0	3.9	3.7
수익성(%)					
영업이익률	4.9	3.9	4.1	5.0	5.1
EBITDA이익률	6.9	5.6	5.7	6.7	6.7
순이익률	5.7	4.8	6.3	6.6	6.5
ROE	6.9	6.8	9.5	9.4	9.3
ROIC	8.5	8.0	9.5	11.2	12.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.7)	(1.4)	(0.5)	(4.6)	(7.6)
유동비율	233.7	223.6	210.5	223.4	232.1
이자보상배율	52.8	26.8	15.8	20.7	23.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0
매출채권회전율	5.1	5.7	5.6	5.3	5.4
재고자산회전율	11.4	10.9	10.8	10.1	10.3
매입채무회전율	6.3	6.9	6.8	6.3	6.4

Compliance Notice

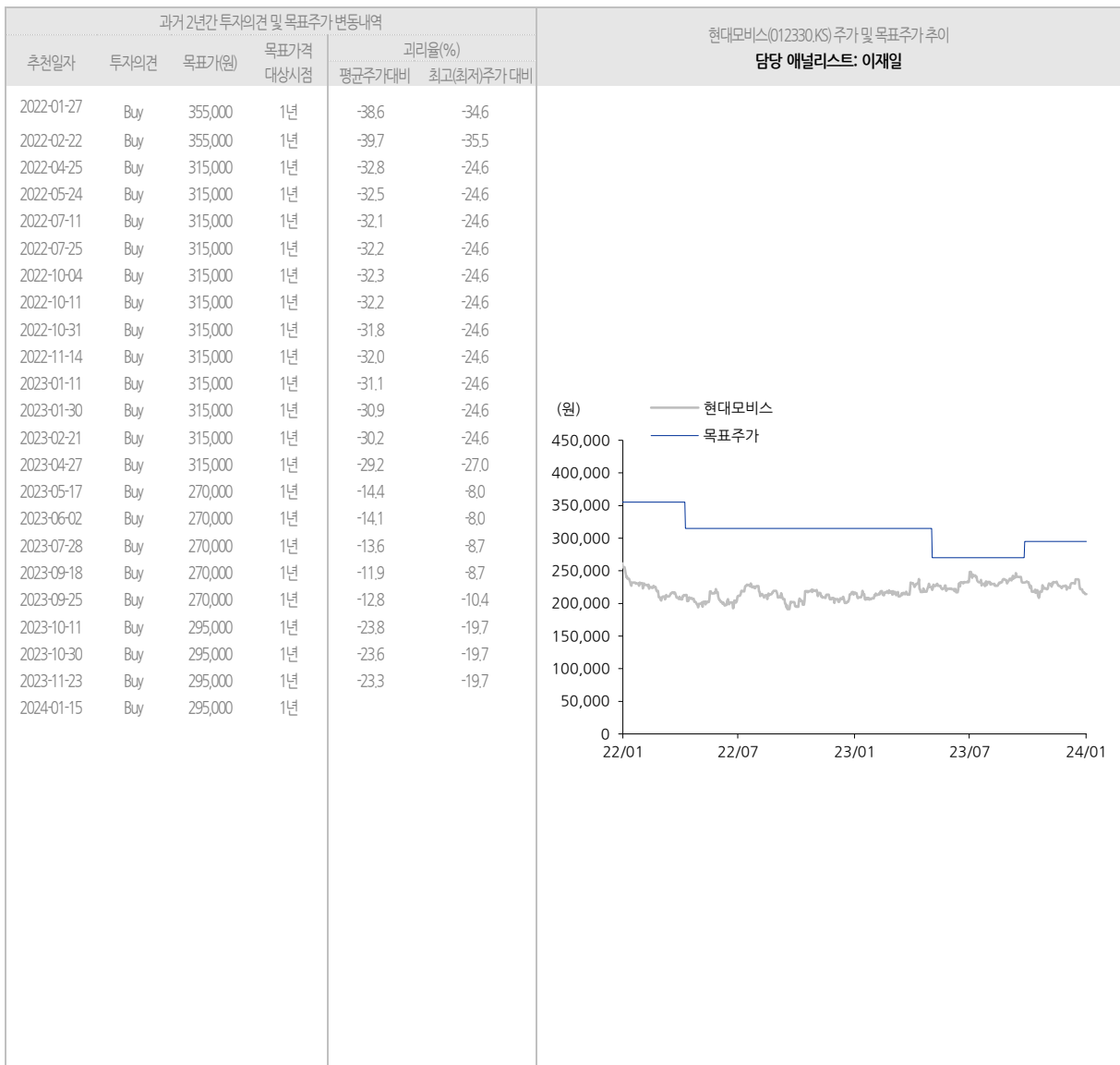
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)



--	--	--