

현대모비스 (012330.KS)

3Q24 Review: 차부품 흑자 전환과 A/S 부문 수익성 개선

투자의견

BUY(유지)

목표주가

325,000 원(상향)

현재주가

255,500 원(10/25)

시가총액

20,970(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사의 3분기 실적은 매출액 14.0조원(-1.6%yoy), 영업이익 9,090억원(+31.6%yoy), 지배이익 9,200억원(-7.8%yoy)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스를 대폭 상회함
- 일회성 이익: 고객사와의 가격 정산 효과(+660억원), 품질 비용 환입 효과(+990억원)가 3분기 손익에 반영되었음.
- 모듈 사업 부문: 매출액 11조원(-4.5%yoy), 영업이익 928억원(+535.6%yoy) 기록. 품질 비용 환입과 가격 정산 효과로 4분기 만에 흑자 전환에 성공
- A/S 부문: 매출 3.1조원(+10.4%yoy), 영업이익 8,158억원(+20.8%yoy, OPM 26.7%) 기록
- Non Captive 수주: 올해 누적 Non captive 수주는 23.8억달러로 목표치의 26% 달성에 그쳤음
- 턴어라운드 시그널 확인: 일회성 효과 제거하더라도 모듈 사업 부문 흑자 전환에 성공한 점 긍정적. AMPC 보조금 수익 인식도 4분기부터 가능할 전망. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하며 3분기 호실적을 반영해 목표주가를 기존 29.5만원에서 32.5만원으로 10% 상향 조정함

주가(원,10/25)	256,500
시가총액(십억원)	23,853

발행주식수	92,995천주
52주 최고가	270,000원
최저가	198,000원
52주 일간 Beta	1.00
60일 일평균거래대금	426억원
외국인 지분율	40.5%
배당수익률(2024F)	2.1%

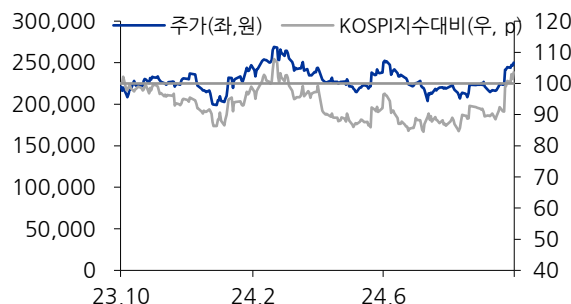
주주구성	
기아 (외 9인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	15.0	5.1	16.1
상대기준	15.5	6.8	6.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	325,000	295,000	-
영업이익(24)	2,899	2,515	▲
영업이익(25)	3,295	2,736	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	51,906	59,254	57,511	60,568
영업이익	2,027	2,295	2,899	3,295
세전손익	3,363	4,445	5,281	5,687
지배이익	2,485	3,423	3,768	4,205
EPS(원)	26,359	36,545	40,514	45,214
증감률(%)	6.0	38.6	10.9	11.6
PER(배)	7.6	6.5	6.3	5.7
ROE(%)	6.8	8.7	8.9	9.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.3	4.3

자료: 유진투자증권



3 분기, 컨센서스 대폭 상회하는 호실적 기록

- 동사의 3 분기 실적은 매출액 14.0조원(-1.6%yoy), 영업이익 9,090 억 원(+31.6%yoy), 지배이익 9,200 억원(-7.8%yoy)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스를 대폭 상회함
- 일회성 이익: 고객사와의 가격 정산 효과(+660 억원), 품질 비용 환입 효과(+990 억원)가 3 분기 손익에 반영되었음. 가격 정산 효과는 일회성 이익은 아니지만 상반기를 포함한 누적 효과가 반영
- 모듈 사업 부문: 매출액 11 조원(-4.5%yoy), 영업이익 928 억원 (+535.6%yoy) 기록. 품질 비용 환입과 가격 정산 효과로 4 분기 만에 흑자 전환에 성공. 일회성 이익을 제거한 수익성은 손익분기점 수준. 전동화 부문의 수익성은 물량 감소 효과로 전년비 하락하였으며 미국 전동화 신공장 가동으로 연 1 천억원의 고정비 추가 부담 전망
- A/S 부문: 매출 3.1 조원(+10.4%yoy), 영업이익 8,158 억원 (+20.8%yoy, OPM 26.7%) 기록. AS 수요 강세와 부품 단가 인상 효과로 역대 최고 수준의 영업이익률을 기록. 북미 트레일러 견인장치 품질 비용 관련 일회성 환입 효과 120 억원 존재. 2025 년 운임비 추가 하락할 가능성 존재하며 단기 AS 수요는 여전히 견조한 상황
- Non Captive 수주: 올해 누적 Non captive 수주는 23.8 억달러로 목표 치의 26% 달성에 그쳤음. 원인은 전기차 수요 불확실성으로 인해 글로벌 고객사의 전동화 프로젝트가 지연됐기 때문
- 턴어라운드 시그널 확인: 일회성 효과 제거하더라도 모듈 사업 부문 흑자 전환에 성공한 점 긍정적. 북미 전동화 신공장 가동으로 AMPC 보 조금 수익 인식도 4 분기부터 가능할 전망. 고객사와의 가격 협상을 통해 손실 보전이 가능한 점도 입증됐기 때문에 수익성의 바텀 라인을 확인. AS 부문의 수익성이 과거 평균 대비 이례적으로 높아 지속성에 대한 의문 존재하나 환율을 제외하면 단기 수익성 훼손 요인을 찾기 어려움. 동사에 대한 투자 의견 매수를 유지하며 3 분기 호실적을 반영해 목표주가를 기존 29.5 만원에서 32.5 만원으로 10% 상향 조정함

도표 1. 3Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	3Q24P					4Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	14,002	13,842	1.2	14,011	-0.1	14,985	7.0	2.1	59,254	57,511	-2.9	60,568	5.3
영업이익	909	661	37.5	666	36.4	812	-10.7	55.1	2,295	2,899	26.3	3,295	13.7
세전이익	1,307	1,233	6.0	1,253	4.3	1,339	2.5	61.4	4,445	5,281	18.8	5,687	7.7
지배이익	920	936	-1.7	939	-2.0	990	7.6	51.8	3,423	3,768	10.1	4,205	11.6
영업이익률	6.5	4.8	1.7	4.8	1.7	5.4	-1.1	1.9	3.9	5.0	1.2	5.4	0.4
순이익률	6.6	6.8	-0.2	6.7	-0.1	6.6	0.0	2.2	5.8	6.6	0.8	6.9	0.4
EPS(원)	39,581	40,267	-1.7	39,304	0.7	42,585	7.6	52.9	36,545	40,514	10.9	45,214	11.6
BPS(원)	462,414	462,586	0.0	447,274	3.4	473,060	2.3	9.0	433,855	473,060	9.0	512,772	8.4
ROE(%)	8.6	8.7	-0.1	8.8	-0.2	9.0	0.4	2.6	8.7	8.9	0.2	9.2	0.3
PER(X)	6.5	6.4	-	6.5	-	6.0	-	-	6.5	6.3	-	5.7	-
PBR(X)	0.6	0.6	-	0.6	-	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: 현대모비스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 3Q24 잠정 실적

(십억원)	3Q24P	3Q23	2Q24	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	14,002	14,230	14,655	-1.6	-4.5	14,011	-0.1%	13,842	1.2%
영업이익	909	690	636	31.6	42.8	666	36.4%	661	37.5%
세전이익	1,307	1,322	1,412	-1.2	-7.5	1,253	4.3%	1,233	6.0%
지배이익	920	998	996	-7.8	-7.6	939	-2.0%	936	-1.7%
% of Sales									
영업이익	6.5%	4.9%	4.3%			4.8%		4.8%	
세전이익	9.3%	9.3%	9.6%			8.9%		8.9%	
지배이익	6.6%	7.0%	6.8%			6.7%		6.8%	

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 3. 현대모비스 목표주가 변경

2024년 EPS(원)	40,514	
적용 P/E(배)	8	
목표주가(원)	325,000	기존 29.5만원 대비 10% 상향 조정

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 4. 현대모비스 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	57,511	60,568	57,295	60,350	0.4%	0.4%
영업이익	2,899	3,295	2,515	2,736	15.3%	20.5%
세전이익	5,281	5,687	5,162	5,348	2.3%	6.3%
지배이익	3,768	4,205	3,776	4,061	-0.2%	3.5%
% of Sales						
영업이익	5.0%	5.4%	4.4%	4.5%		
세전이익	9.2%	9.4%	9.0%	8.9%		
지배이익	6.6%	6.9%	6.6%	6.7%		

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 5. 현대모비스 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023A	2024E
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,985	59,254	57,511
자동차부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	10,941	11,832	48,371	45,402
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	3,061	3,152	10,883	12,109
매출원가	13,237	13,944	12,465	12,846	12,250	12,827	11,699	13,004	52,492	49,780
매출총이익	1,430	1,741	1,765	1,826	1,619	1,828	2,303	1,981	6,762	7,731
판관비	1,012	1,077	1,075	1,303	1,076	1,192	1,395	1,169	4,467	4,832
영업이익	418	664	690	523	543	636	909	812	2,295	2,899
자동차부품	-117	96	15	-69	-185	-124	93	24	-76	-193
A/S	535	568	676	592	728	760	816	788	2,371	3,092
세전이익	1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,412	1,307	1,339	4,445	5,281
지배이익	841	931	998	652	861	996	920	990	3,423	3,768
성장률(%)										
매출액	29.7	27.4	7.0	-2.1	-5.4	-6.6	-1.6	2.1	14.2	-2.9
영업이익	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	31.6	55.1	13.3	26.3
지배이익	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-7.8	51.8	37.7	10.1
이익률(%)										
매출총이익	9.8	11.1	12.4	12.4	11.7	12.5	16.5	13.2	11.4	13.4
영업이익	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	5.4	3.9	5.0
지배이익	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.6	6.6	5.8	6.6

자료: 현대모비스, 유진투자증권

현대모비스(012330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	55,407	58,586	63,981	68,780	73,709
유동자산	25,660	25,565	27,505	30,487	33,563
현금성자산	4,173	5,144	6,524	8,602	10,965
매출채권	10,152	10,152	10,059	10,592	11,005
재고자산	5,267	5,512	6,117	6,441	6,692
비유동자산	29,747	33,021	36,477	38,293	40,146
투자자산	19,411	21,505	23,728	24,692	25,694
유형자산	9,371	10,481	11,643	12,421	13,202
기타	965	1,034	1,105	1,180	1,250
부채총계	17,599	17,931	19,953	21,058	22,064
유동부채	11,476	12,053	12,396	12,900	13,295
매입채무	8,144	8,430	9,130	9,613	9,988
유동성이자부채	1,884	1,665	1,290	1,290	1,290
기타	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	7,556	8,159	8,770
비유동이자부채	1,759	1,085	2,175	2,575	2,975
기타	4,364	4,792	5,381	5,584	5,795
자본총계	37,808	40,655	44,029	47,722	51,645
지배지분	37,799	40,634	43,994	47,687	51,611
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,866	46,559	50,483
기타	(1,033)	(859)	(726)	(726)	(726)
비지배지분	8	21	35	35	35
자본총계	37,808	40,655	44,029	47,722	51,645
총차입금	3,643	2,751	3,464	3,864	4,264
순차입금	(530)	(2,394)	(3,060)	(4,737)	(6,701)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	2,154	5,343	3,400	2,588	2,983
당기순이익	2,487	3,423	3,772	4,209	4,439
자산상각비	898	926	1,017	1,147	1,221
기타비현금성손익	(198)	(721)	(7,580)	(7,497)	(7,489)
운전자본증감	(764)	1,748	436	(401)	(318)
매출채권감소(증가)	(1,985)	105	458	(533)	(413)
재고자산감소(증가)	(870)	(172)	(561)	(324)	(251)
매입채무증가(감소)	1,189	(185)	483	483	375
기타	902	2,000	56	(28)	(29)
투자현금	(1,604)	(2,541)	(2,139)	(399)	(509)
단기투자자산감소	(294)	(167)	(438)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(224)	(488)	111	1,665	1,628
설비투자	1,134	1,802	1,963	1,842	1,913
유형자산처분	78	38	34	0	0
무형자산처분	(86)	(111)	(137)	(159)	(159)
재무현금	(638)	(1,889)	(19)	(111)	(111)
차입금증가	(26)	(1,232)	460	400	400
자본증가	(612)	(670)	(570)	(511)	(511)
배당금지급	368	367	407	511	511
현금 증감	(68)	991	1,443	2,078	2,363
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,522	8,600
기말현금	4,088	5,079	6,522	8,600	10,963
Gross Cash flow	3,187	3,628	2,585	2,989	3,301
Gross Investment	2,074	626	1,265	800	827
Free Cash Flow	1,113	3,002	1,320	2,189	2,475

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	57,511	60,568	62,893
증가율(%)	24.5	14.2	(2.9)	5.3	3.8
매출원가	45,919	52,492	49,780	52,549	54,534
매출총이익	5,987	6,762	7,731	8,020	8,359
판매 및 일반관리비	3,961	4,467	4,835	4,724	4,906
기타영업손익	23	13	8	(2)	4
영업이익	2,027	2,295	2,899	3,295	3,454
증가율(%)	(0.7)	13.3	26.3	13.7	4.8
EBITDA	2,925	3,221	3,917	4,443	4,675
증가율(%)	1.7	10.1	21.6	13.4	5.2
영업외손익	1,336	2,150	2,382	2,392	2,387
이자수익	254	398	434	445	463
이자비용	76	150	128	146	162
지분법손익	1,222	1,845	2,444	2,565	2,565
기타영업손익	(64)	56	(369)	(472)	(480)
세전순이익	3,363	4,445	5,281	5,687	5,840
증가율(%)	5.3	32.2	18.8	7.7	2.7
법인세비용	875	1,022	1,508	1,479	1,402
당기순이익	2,487	3,423	3,772	4,209	4,439
증가율(%)	5.3	37.6	10.2	11.6	5.5
지배주주지분	2,485	3,423	3,768	4,205	4,435
증가율(%)	5.7	37.7	10.1	11.6	5.5
비지배지분	2	1	5	4	4
EPS(원)	26,359	36,545	40,514	45,214	47,688
증가율(%)	6.0	38.6	10.9	11.6	5.5
수정EPS(원)	26,359	36,545	40,514	45,214	47,688
증가율(%)	6.0	38.6	10.9	11.6	5.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,359	36,545	40,514	45,214	47,688
BPS	400,887	433,855	473,060	512,772	554,958
DPS	4,000	4,500	5,500	5,500	6,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.6	6.5	6.3	5.7	5.4
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	6.3	6.1	5.3	4.3	3.7
배당수익율	2.0	1.9	2.1	2.1	2.3
PCR	5.9	6.1	9.2	8.0	7.2
수익성(%)					
영업이익율	3.9	3.9	5.0	5.4	5.5
EBITDA이익율	5.6	5.4	6.8	7.3	7.4
순이익율	4.8	5.8	6.6	6.9	7.1
ROE	6.8	8.7	8.9	9.2	8.9
ROIC	8.0	9.4	11.1	12.6	12.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(1.4)	(5.9)	(6.9)	(9.9)	(13.0)
유동비율	223.6	212.1	221.9	236.3	252.5
이자보상배율	26.8	15.3	22.6	22.6	21.4
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	5.7	5.8	5.7	5.9	5.8
재고자산회전율	10.9	11.0	9.9	9.6	9.6
매입채무회전율	6.9	7.2	6.6	6.5	6.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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/투자의견 비율

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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						현대모비스(012330.KS) 주가 및 목표주가 추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이재일
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비	
2022-10-31	Buy	315,000	1년	-31.8	-24.6	<div> <div>(원)</div> <div> <div>— 현대모비스</div> <div>— 목표주가</div> </div> </div>
2022-11-14	Buy	315,000	1년	-32.0	-24.6	
2023-01-11	Buy	315,000	1년	-31.1	-24.6	
2023-01-30	Buy	315,000	1년	-30.9	-24.6	
2023-02-21	Buy	315,000	1년	-30.2	-24.6	
2023-04-27	Buy	315,000	1년	-29.2	-27.0	
2023-05-17	Buy	270,000	1년	-14.4	-8.0	
2023-06-02	Buy	270,000	1년	-14.1	-8.0	
2023-07-28	Buy	270,000	1년	-13.6	-8.7	
2023-09-18	Buy	270,000	1년	-11.9	-8.7	
2023-09-25	Buy	270,000	1년	-12.8	-10.4	
2023-10-11	Buy	295,000	1년	-22.5	-8.8	
2023-10-30	Buy	295,000	1년	-22.3	-8.8	
2023-11-23	Buy	295,000	1년	-22.1	-8.8	
2024-01-15	Buy	295,000	1년	-21.9	-8.8	
2024-01-29	Buy	295,000	1년	-21.4	-8.8	
2024-04-29	Buy	295,000	1년	-23.5	-14.4	
2024-07-08	Buy	295,000	1년	-24.5	-15.3	
2024-07-09	Buy	295,000	1년	-24.5	-15.3	
2024-07-29	Buy	295,000	1년	-25.0	-15.3	
2024-10-15	Buy	295,000	1년	-16.9	-15.3	
2024-10-25	Buy	325,000	1년			