

현대모비스 (012330)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.10.28

일회성이 많았던 3분기

3Q24 Review

현대모비스는 3Q24P 매출액 14.0조원(-1.6% YoY, -4.5% QoQ), 영업이익 9,086억 원(+31.6% YoY, +42.8% QoQ, OPM 6.5%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 6,658억원을 상회했다. 각 부문별 영업이익은 부품/모듈 928억원(+535.6 YoY, 흑전 QoQ, OPM +0.8%), AS 8,158억원(+26.7% YoY, +20.8% QoQ OPM 26.7%)을 기록했다.

지속 가능한 수익성인지 확인 필요

부품/모듈은 부품을 먼저 납품하고 비용을 정산 받는 구조다. 이번 분기는 1) 믹스 및 ASP 효과로 670억원, 2) 일회성 비용에 대한 정산이 660억원, 3) 품질비용 870억원 (충당금 환입 520억원+미사용 환입 500억원- 신규 전입 160억원)가량 환입이 발생했다. 고부가가치 전장을 중심으로 믹스가 개선되는 부분은 긍정적이지만 이번에 발생한 약 1,500억원 가량의 일회성 이익을 감안하면, 아쉬운 수익성이다. 지속 가능한 수익성인지는 지켜볼 필요가 있다는 판단이다.

AS부문은 1) 환율 효과 380억원, 2) 가격 인상 390억원, 3) 글로벌 수요 강세와 고정비 절감 870억원, 4) 품질비용 환입 160억원 등으로 수익성이 크게 개선되었다. 다만, 올해 높게 유지되어 왔던 물류비가 4분기부터 반영되기 시작하기에, 영업이익률은 점차 하락할 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 310,000원 유지

시장 기대치를 대폭 상회하는 실적을 기록했지만, 일회성이 많았기에 지속 가능한 수익성인지에 대한 확신이 부족하다. 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 6.0배, 0.5배 수준, 11월 19일에 있을 Investor Day에서 발표할 주주환원 규모에 따라 Value re-rating이 가능할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	56,672	57,971	59,412
영업이익	2,027	2,295	2,767	2,964	3,373
순이익	2,487	3,423	3,682	3,878	4,194
EPS (원)	27,058	37,748	40,841	43,010	46,516
증감률 (%)	4.7	39.5	8.2	5.3	8.2
PER (x)	7.4	6.3	6.3	6.0	5.5
PBR (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.9	5.1	5.7
EBITDA 마진 (%)	5.6	5.4	6.7	7.3	7.9
ROE (%)	6.8	8.7	8.7	8.5	8.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	310,000 원
현재주가	256,500 원
상승여력	20.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (10/25)	2,583.27 pt
시가총액	238,532 억원
발행주식수	92,995 천주
52 주 최고가/최저가	269,000 / 199,000 원
90 일 일평균거래대금	539.92 억원
외국인 지분율	40.6%
배당수익률(24.12E)	1.8%
BPS(24.12E)	470,522 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 15.5%
	6개월 6.8%
	12개월 6.7%
주주구성	기아 (외 9인) 31.9%
	국민연금공단 (외 1인) 8.6%
	미래에셋자산운용 (외 10인) 5.2%

Stock Price

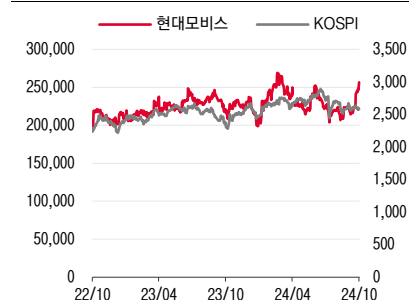


표1 현대모비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
매출액	59,254	56,672	57,971	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,002	14,146
%yoy	14.2	-4.4	2.3	29.7	27.4	7.0	-2.2	-5.4	-6.6	-1.6	-3.6
%qoq				-2.2	6.9	-9.3	3.1	-5.5	5.7	-4.5	1.0
부품/모듈	48,371	44,748	45,998	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	10,941	11,178
%yoy	16.0	-7.5	2.8	34.4	31.6	8.1	-3.1	-9.1	-10.0	-4.5	-6.0
%qoq				-1.9	7.9	-11.8	3.8	-8.0	6.9	-6.4	2.2
전동화	12,248	6,913	7,562	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,579	1,733
부품제조	11,096	12,558	13,057	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	3,084	3,140
모듈조립	25,028	25,277	25,378	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	6,279	6,305
AS	10,883	11,924	11,973	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	3,061	2,967
%yoy	6.6	9.6	0.4	11.8	10.6	2.7	2.3	11.4	9.9	10.4	6.7
%qoq				-3.3	2.5	2.8	0.3	5.4	1.1	3.2	-3.0
영업이익	2,295	2,767	2,964	418	664	690	523	543	636	909	680
%OPM	3.9	4.9	5.1	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	4.8
%yoy	13.3	20.6	7.1	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	31.6	30.0
%qoq				-36.7	58.7	4.0	-24.2	3.7	17.2	42.8	-25.2
부품/모듈	-76	-249	299	-117	96	15	-69	-185	-124	93	-32
%OPM	-0.2	-0.6	0.7	-1.0	0.7	0.1	-0.6	-1.7	-1.1	0.8	-0.3
%yoy	적전	적전	흑전	적전	흑전	흑전	적전	적전	적전	535.6	적전
%qoq				적전	흑전	-84.7	적전	적전	적전	흑전	적전
AS	2,371	3,016	2,665	535	568	676	592	728	760	816	712
%OPM	21.8	25.3	22.3	20.3	21.1	24.4	21.3	24.8	25.6	26.7	24.0
%yoy	21.1	27.2	-11.6	26.7	26.0	11.9	23.0	36.0	33.8	20.8	20.2
%qoq				11.1	6.2	18.9	-12.3	22.9	4.4	7.3	-12.7
세전이익	4,445	5,219	5,500	1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,412	1,307	1,277
%yoy	32.2	17.4	5.4	40.3	18.6	40.8	32.6	17.5	12.8	-1.2	53.9
%qoq				66.3	20.3	5.6	-37.2	47.3	15.5	-7.5	-2.2
지배순이익	3,423	3,676	3,871	841	931	998	652	861	996	920	899
%NPM	5.8	6.5	6.7	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.6	6.4
%yoy	37.7	7.4	5.3	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-7.8	37.9
%qoq		56,672	57,971	31.1	10.7	7.1	-34.7	32.1	15.7	-7.7	-2.2

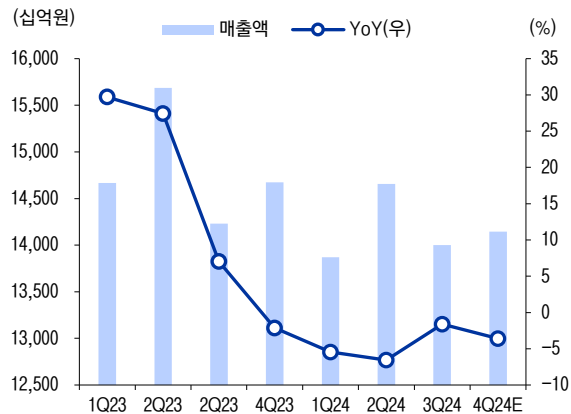
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

표2 현대모비스 3Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	3Q23	2Q24	3Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24	Diff.
매출액	14,230	14,655	14,002	-1.6%	-4.5%	14,011	-0.1%
영업이익	690	636	909	31.6%	42.8%	666	36.4%
영업이익률	4.9%	4.3%	6.5%	1.6%p	2.1%p	4.8%	1.7%p
순이익	998	996	920	-7.8%	-7.7%	939	-2.1%

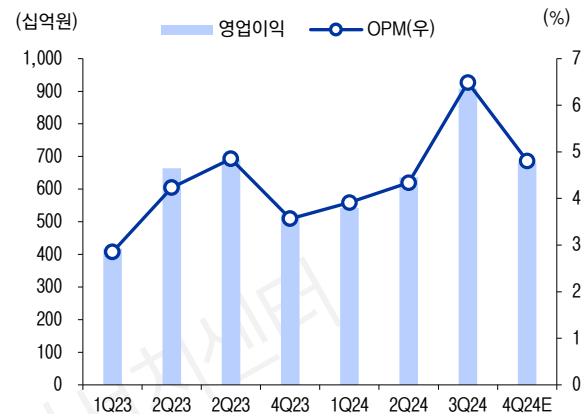
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림1 현대모비스 매출액 추이 및 전망



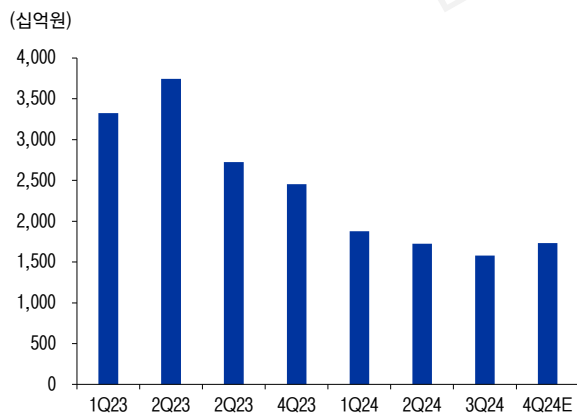
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림2 현대모비스 영업이익 추이 및 전망



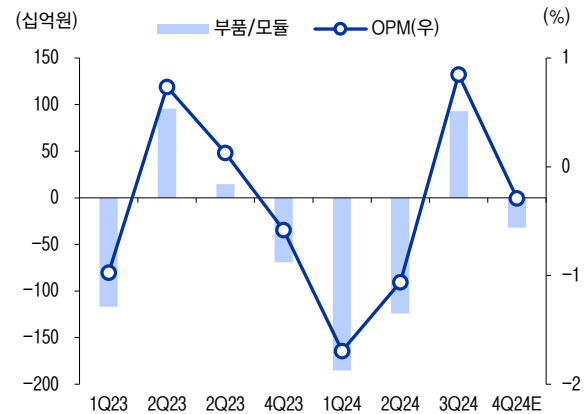
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림3 현대모비스 전동화 매출액 추이 및 전망



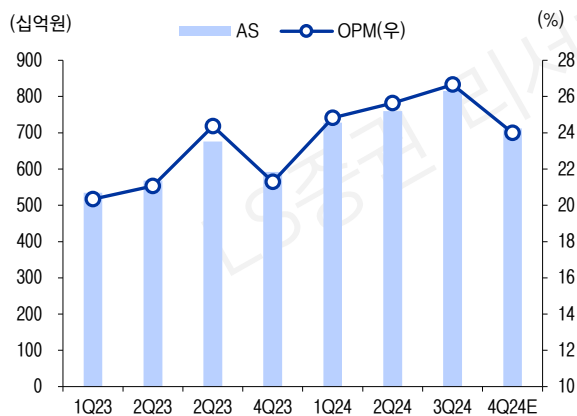
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림4 현대모비스 부품/모듈 실적 추이



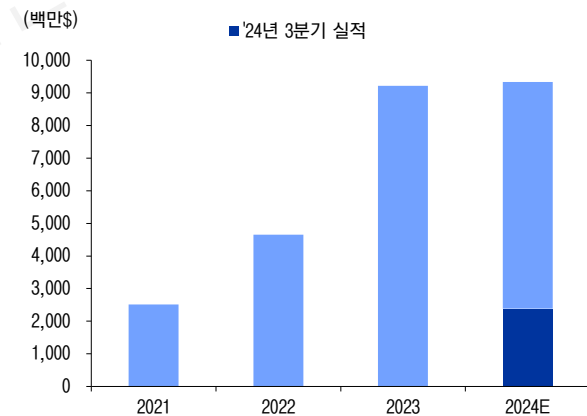
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림5 현대모비스 AS 실적 추이



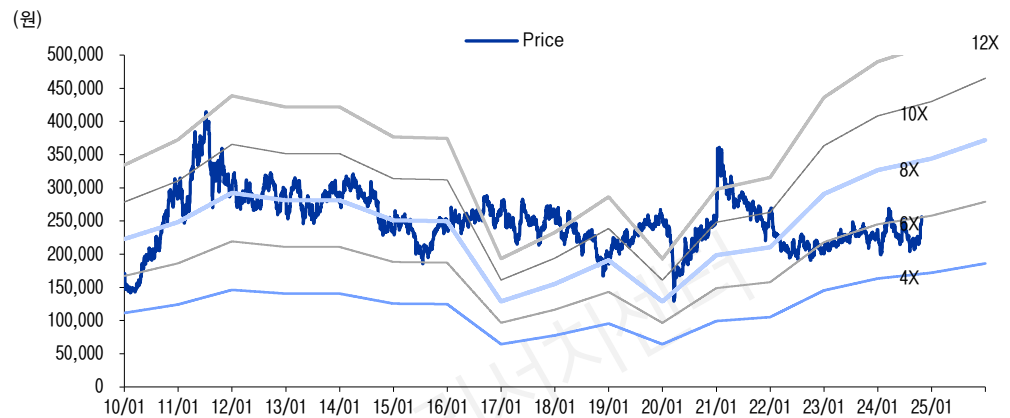
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림6 현대모비스 Non-Captive 수주 실적 및 계획



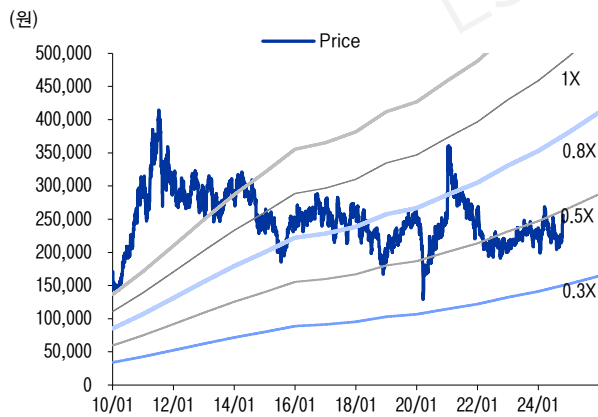
자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림7 현대모비스 12M Fwd P/E Band



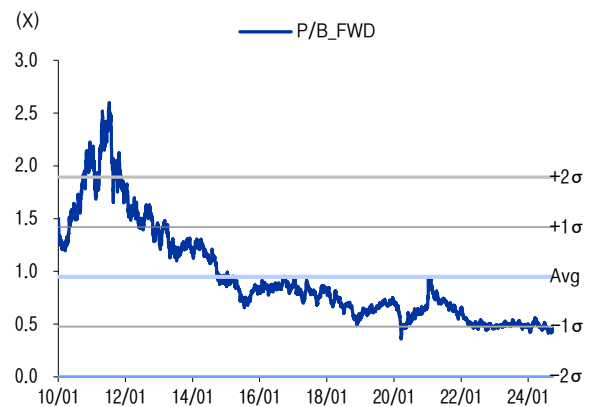
자료: LS증권 리서치센터

그림8 현대모비스 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림9 현대모비스 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	25,660	25,565	26,212	28,259	30,323
현금 및 현금성자산	4,088	5,079	5,766	6,980	8,486
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	9,496	9,882	10,094
재고자산	5,267	5,512	5,774	6,009	6,138
기타유동자산	6,153	4,822	5,177	5,387	5,606
비유동자산	29,747	33,021	37,365	39,464	41,668
관계기업투자등	18,025	19,896	22,168	23,068	24,005
유형자산	9,371	10,481	12,532	13,592	14,724
무형자산	965	1,034	1,105	1,180	1,250
자산총계	55,407	58,586	63,578	67,723	71,991
유동부채	11,476	12,053	12,414	12,857	13,145
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,618	8,969	9,161
단기금융부채	1,884	1,665	1,285	1,275	1,265
기타유동부채	1,449	1,957	2,510	2,612	2,718
비유동부채	6,123	5,878	7,371	7,607	7,850
장기금융부채	1,759	1,085	1,990	2,023	2,055
기타비유동부채	4,364	4,792	5,381	5,584	5,795
부채총계	17,599	17,931	19,785	20,464	20,995
지배주주지분	37,799	40,634	43,758	47,224	50,961
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,775	46,241	49,978
비지배주주지분(연결)	8	21	35	35	35
자본총계	37,808	40,655	43,793	47,259	50,996

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	51,906	59,254	56,672	57,971	59,412
매출원가	45,919	52,492	49,019	50,359	51,627
매출총이익	5,987	6,762	7,653	7,612	7,785
판매비 및 관리비	3,961	4,467	4,886	4,648	4,412
영업이익	2,027	2,295	2,767	2,964	3,373
(EBITDA)	2,925	3,221	3,814	4,206	4,716
금융손익	211	228	487	439	422
이자비용	76	150	133	138	112
관계기업등 투자손익	1,222	1,845	2,133	2,125	2,178
기타영업외손익	-96	77	-169	-28	-24
세전계속사업이익	3,363	4,445	5,219	5,500	5,948
계속사업법인세비용	875	1,022	1,537	1,623	1,755
계속사업이익	2,487	3,423	3,682	3,878	4,194
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	3,682	3,878	4,194
지배주주	2,485	3,423	3,676	3,871	4,187
총포괄이익	2,464	3,711	3,682	3,878	4,194
매출총이익률 (%)	11.5	11.4	13.5	13.1	13.1
영업이익률 (%)	3.9	3.9	4.9	5.1	5.7
EBITDA 마진률 (%)	5.6	5.4	6.7	7.3	7.9
당기순이익률 (%)	4.8	5.8	6.5	6.7	7.1
ROA (%)	4.7	6.0	6.0	5.9	6.0
ROE (%)	6.8	8.7	8.7	8.5	8.5
ROIC (%)	8.0	9.4	10.4	10.5	11.2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	4,063	2,812	3,302
당기순이익(손실)	2,487	3,423	3,682	3,878	4,194
비현금수익비용가감	700	205	-991	-687	-631
유형자산감가상각비	836	852	969	1,158	1,254
무형자산상각비	62	74	78	84	89
기타현금수익비용	-198	-721	-6,929	-6,439	-6,569
영업활동 자산부채변동	-764	1,748	994	-379	-261
매출채권 감소(증가)	-1,985	105	1,021	-387	-212
재고자산 감소(증가)	-870	-172	-218	-235	-129
매입채무 증가(감소)	1,189	-185	-29	351	192
기타자산, 부채변동	902	2,000	219	-108	-113
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-3,369	-1,215	-1,369
유형자산처분(취득)	-1,056	-1,764	-2,847	-2,218	-2,386
무형자산 감소(증가)	-86	-111	-137	-159	-159
투자자산 감소(증가)	-518	-655	-639	1,225	1,241
기타투자활동	57	-12	254	-63	-66
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	-209	-382	-427
차입금의 증가(감소)	-26	-1,232	270	23	23
자본의 증가(감소)	-612	-670	-570	-405	-450
배당금의 지급	368	367	-407	-405	-450
기타재무활동	0	12	91	0	0
현금의 증가	-68	991	686	1,214	1,506
기초현금	4,156	4,088	5,079	5,766	6,980
기말현금	4,088	5,079	5,766	6,980	8,486

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	6.3	6.3	6.0	5.5
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.6	4.8	4.0
P/CF	5.9	6.1	8.9	7.5	6.7
배당수익률 (%)	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1
성장성 (%)					
매출액	24.5	14.2	-4.4	2.3	2.5
영업이익	-0.7	13.3	20.6	7.1	13.8
세전이익	5.3	32.2	17.4	5.4	8.2
당기순이익	5.3	37.6	7.5	5.3	8.2
EPS	4.7	39.5	8.2	5.3	8.2
안정성 (%)					
부채비율	46.5	44.1	45.2	43.3	41.2
유동비율	223.6	212.1	211.2	219.8	230.7
순차입금/자기자본(x)	-1.4	-5.9	-5.7	-7.8	-10.1
영업이익/금융비용(x)	26.8	15.3	20.9	21.5	30.0
총차입금 (십억원)	3,643	2,751	3,275	3,298	3,321
순차입금 (십억원)	-530	-2,394	-2,493	-3,684	-5,167
주당지표(원)					
EPS	27,058	37,748	40,841	43,010	46,516
BPS	400,887	433,855	470,522	507,794	547,976
CFPS	33,799	38,739	28,930	34,308	38,313
DPS	4,000	4,500	4,500	5,000	5,500

자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

현대모비스 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

400,000

350,000

300,000

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

0

22/10

23/04

23/10

24/04

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.03.20	변경	이병근									
2024.03.20	Buy	350,000	-24.0		-31.3						
2024.05.22	Buy	310,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3 단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	6.1%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)