

# 현대모비스

## (012330)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

310,000

유지

현재주가

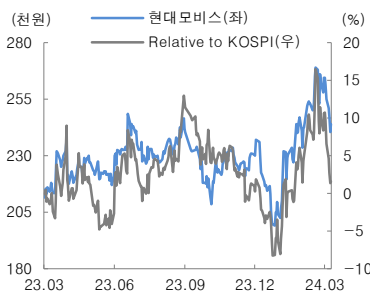
244,000

(24.04.04)

자동차업종

KOSPI	2742
시가총액	22,852십억원
시가총액비중	1.06%
자본금(보통주)	488십억원
52주 최고/최저	269,000원 / 199,000원
120일 평균거래대금	464억원
외국인지분율	40.16%
주요주주	기아 외 6 인 31.68% 국민연금공단 8.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	9.7	4.7	13.5
상대수익률	-5.6	3.5	-8.1	2.7



## 방향성은 유효. 시간의 문제

- 1Q24 일회성 비용 반영으로 수익성 개선 재차 지연
- 하반기 전동화 실적개선에 따른 실적 정상화 기조 여전히 유효
- 1Q24 실적발표 이후, 하반기로 가며 관심 지속할 필요

### 투자 의견 매수, 목표주가 310,000원 유지

TP 31만원에 2024년 EPS 43,281원에 Target PER 7.0배 부여. 일회성 비용 반영 지속에 따른 수익성 개선 지연은 아쉬우나, 1) '25년 Capex 피크아웃(회수기 도래), 2) A/S 사업의 안정적인 실적 바탕으로 주주환원(배당/자사주매입) 지속하고 있는 점 여전히 유효. 하반기로 가며 관심 지속할 필요

### 1Q24 매출 13조(-8% 이하 YoY), OP 6,159억(+47%), OPM 4.6% 시현

1Q24 OP 컨션(6,401억)/당사 추정(7,046억) 대비 부진. 4Q23 약 2,000억원의 일회성 비용(임금/품질비용) 기저효과 감안 시, 1Q24 7,000억원대 분기 OP 이익 체력 회복 전망. 하지만, 1Q24 현기차 물량 둔화 및 ICCU 관련 추가 비용 반영 가능성으로 이익체력 회복 시점 지연 예상. [모듈/부품] 매출 11조(-3%), OP -175억(적지). 4Q24 ICCU 품질 비용(830억원) 반영했으나, 문제 지속 => 1Q24 관련 비용 추가 반영 예상. 4Q 반영분에 대해서는 이후 환입 예상하며, 이후 귀책에 따라 비용 부담 이루어질 것으로 전망. [A/S] 매출 2.7조(+4%), OP 6,333억(+18%), OPM 23.2%. 외형 성장 및 운임 비용 완화에 따른 수익성 개선 지속

### 2024년 매출 60조(+0.2%), OP 2.9조(+26%), OPM 4.9% 예상

실적 정상화(분기 OP 7,000억 달성) 시점은 다소 지연됐으나, 하반기 개선 방향성 여전히 유효. [모듈/부품] 2H24 전동화 실적 개선 예상. 배터리 조달 회계 방식 변경과 수소사업 이관에 따른 영향 반영. 수소 사업 이관은 2024년 약 +600억 증익 효과 예상(기존 연간 약 1,000억원 손실/2024.06월부터 반영). [A/S] 운임 기저에 따른 완만한 실적 개선. 흥해 리스크 지속되고 있으나, 현재 영향 제한적

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24(F)		2Q24					
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정 YoY	QoQ	
매출액	14,667	14,672	14,360	13,496	-8.0	-8.0	14,484	15,166	-	12.4
영업이익	418	523	705	616	47.3	17.7	640	708	6.7	15.0
순이익	841	652	989	921	9.4	41.2	894	992	6.5	7.7

자료: 현대모비스, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	59,368	63,712	65,528
영업이익	2,027	2,295	2,892	3,534	3,602
세전순이익	3,363	4,445	5,206	5,894	6,241
총당기순이익	2,487	3,423	4,009	4,539	4,807
지배지분순이익	2,485	3,423	4,037	4,571	4,840
EPS	26,301	36,340	43,281	49,151	52,046
PER	7.6	6.5	5.6	4.9	4.6
BPS	400,026	431,438	474,496	520,714	568,412
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	6.8	8.7	9.5	9.9	9.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	59,792	63,654	59,368	63,712	-0.7	0.1
판매비와 관리비	4,423	4,695	4,419	4,741	-0.1	1.0
영업이익	2,995	3,537	2,892	3,534	-3.4	-0.1
영업이익률	5.0	5.6	4.9	5.5	-0.1	0.0
영업외손익	2,318	2,356	2,314	2,360	-0.2	0.2
세전순이익	5,312	5,893	5,206	5,894	-2.0	0.0
지배지분순이익	4,087	4,534	4,037	4,571	-1.2	0.8
순이익률	6.8	7.1	6.8	7.1	-0.1	0.0
EPS(지배지분순이익)	43,640	48,409	43,281	49,151	-0.8	1.5

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

표 1. 현대모비스 목표주가 산출

		비고
'23년 EPS	36,339.8 원	
<b>'24년 EPS</b>	<b>43,280.8 원</b>	
'25년 EPS	49,150.6 원	
<b>2024년 EPS</b>	<b>43,280.8 원</b>	
Target PER	7.0 배	HMG 투자 확대되었던 '05~'09년의 평균. 참고로, 글로벌 피어 평균 9.6배
<b>목표주가</b>	<b>310,000.0 원</b>	
현재주가	244,000.0 원	2024/04/04일 종가 기준
<b>상승여력</b>	<b>27.0 %</b>	

자료: 대신증권 Research Center

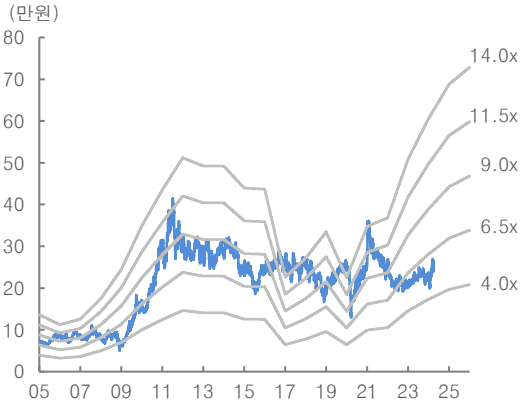
표 2. 현대모비스 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>14,667.0</b>	<b>15,684.9</b>	<b>14,230.2</b>	<b>14,672.2</b>	<b>13,495.9</b>	<b>15,165.9</b>	<b>14,895.8</b>	<b>15,810.8</b>	<b>59,254.3</b>	<b>59,368.3</b>	<b>63,712.3</b>
YoY	29.7%	27.4%	7.0%	-2.1%	-8.0%	-3.3%	4.7%	7.8%	14.2%	0.2%	7.3%
QoQ	-2.2%	6.9%	-9.3%	3.1%	-8.0%	12.4%	-1.8%	6.1%			
<b>모듈/부품</b>	<b>12,036.3</b>	<b>12,987.8</b>	<b>11,457.0</b>	<b>11,890.3</b>	<b>10,766.1</b>	<b>12,467.5</b>	<b>12,152.8</b>	<b>13,054.5</b>	<b>48,371.4</b>	<b>48,440.9</b>	<b>52,741.5</b>
전동화	3,326.9	3,743.6	2,723.6	2,453.5	2,389.2	2,646.9	2,994.8	2,994.8	12,247.6	11,025.5	13,645.7
핵심부품	2,526.1	2,759.0	2,761.3	3,049.8	2,425.1	2,936.7	2,877.0	3,235.9	11,096.2	11,474.7	12,014.4
모듈조립	6,183.3	6,485.2	5,972.1	6,387.0	5,951.9	6,884.0	6,281.0	6,823.8	25,027.6	25,940.6	27,081.4
<b>A/S</b>	<b>2,630.7</b>	<b>2,697.1</b>	<b>2,773.2</b>	<b>2,781.9</b>	<b>2,729.8</b>	<b>2,698.4</b>	<b>2,743.0</b>	<b>2,756.3</b>	<b>10,882.9</b>	<b>10,927.5</b>	<b>10,970.8</b>
<b>영업이익</b>	<b>418.1</b>	<b>663.7</b>	<b>690.2</b>	<b>523.2</b>	<b>615.9</b>	<b>708.2</b>	<b>756.1</b>	<b>811.8</b>	<b>2,295.2</b>	<b>2,892.0</b>	<b>3,534.1</b>
OPM	2.9%	4.2%	4.9%	3.6%	4.6%	4.7%	5.1%	5.1%	3.9%	4.9%	5.5%
YoY	8.1%	64.6%	19.8%	-20.8%	47.3%	6.7%	9.6%	55.2%	13.3%	26.0%	22.2%
QoQ	-36.7%	58.7%	4.0%	-24.2%	17.7%	15.0%	6.8%	7.4%			
<b>모듈/부품</b>	<b>-117.0</b>	<b>95.6</b>	<b>14.6</b>	<b>-69.2</b>	<b>-17.5</b>	<b>74.0</b>	<b>119.8</b>	<b>164.1</b>	<b>-76.0</b>	<b>340.5</b>	<b>956.0</b>
OPM	-1.0%	0.7%	0.1%	-0.6%	-0.2%	0.6%	1.0%	1.3%	-0.2%	0.7%	1.8%
<b>A/S</b>	<b>535.1</b>	<b>568.1</b>	<b>675.6</b>	<b>592.4</b>	<b>633.3</b>	<b>634.1</b>	<b>636.4</b>	<b>647.7</b>	<b>2,371.2</b>	<b>2,551.5</b>	<b>2,578.1</b>
OPM	20.3%	21.1%	24.4%	21.3%	23.2%	23.5%	23.2%	23.5%	21.8%	23.3%	23.5%
<b>당기순이익</b>	<b>841.8</b>	<b>932.0</b>	<b>998.1</b>	<b>651.4</b>	<b>919.8</b>	<b>990.9</b>	<b>1,027.8</b>	<b>1,070.7</b>	<b>3,423.3</b>	<b>4,009.3</b>	<b>4,539.5</b>
<b>지배순이익</b>	<b>841.4</b>	<b>931.4</b>	<b>997.8</b>	<b>652.0</b>	<b>920.7</b>	<b>991.8</b>	<b>1,028.8</b>	<b>1,095.8</b>	<b>3,422.6</b>	<b>4,037.1</b>	<b>4,571.0</b>
NPM	5.7%	5.9%	7.0%	4.4%	6.8%	6.5%	6.9%	6.9%	5.8%	6.8%	7.2%
YoY	62.1%	21.2%	79.5%	1.6%	9.4%	6.5%	3.1%	68.1%	37.7%	18.0%	13.2%
QoQ	31.1%	10.7%	7.1%	-34.7%	41.2%	7.7%	3.7%	6.5%			

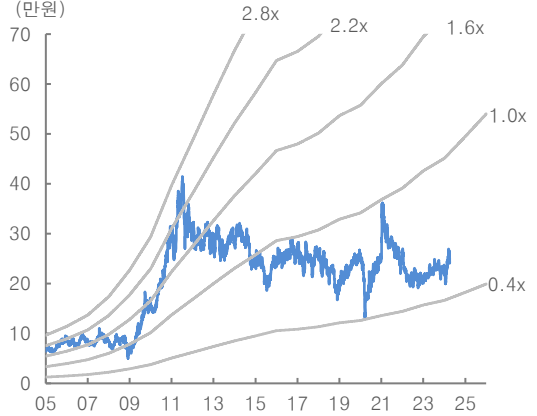
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대모비스 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 현대모비스 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 1. 현대차 친환경차/내연기관 판매 계획

(천대)	2023	2024	YoY
<b>친환경차</b>	<b>696</b>	<b>831</b>	<b>19.4%</b>
BEV	270	300	11.2%
HEV	375	480	27.9%
PHEV	46	47	0.6%
FCEV	4	4	0.6%
<b>ICE</b>	<b>3,521</b>	<b>3,412</b>	<b>-3.1%</b>
<b>친환경차 침투율</b>	<b>16.5%</b>	<b>19.6%</b>	
BEV	6.4%	7.1%	
HEV	8.9%	11.3%	
PHEV	1.1%	1.1%	
FCEV	0.1%	0.1%	

주: 2024년 PHEV/FCEV 판매량은 전체 판매 성장률 가이드선(+0.6%) 가정  
 자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 친환경차/내연기관 판매 계획

(천대)	2023	2024	YoY
<b>친환경차</b>	<b>576</b>	<b>739</b>	<b>28.3%</b>
BEV	182	273	50.0%
HEV	306	375	22.5%
PHEV	88	91	3.6%
FCEV	-	-	-
<b>ICE</b>	<b>2,512</b>	<b>2,460</b>	<b>-2.1%</b>
<b>친환경차 침투율</b>	<b>18.7%</b>	<b>23.1%</b>	
BEV	5.9%	8.5%	
HEV	9.9%	11.7%	
PHEV	2.8%	2.8%	
FCEV	-	-	

주1: 2024년 기아 친환경차 판매량은 4Q23 실적 컨콜 당시 코멘트 수치 참고  
 주2: 2024년 PHEV 판매량은 전체 판매 성장률 가이드선(+3.2%) 가정  
 자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대차 2024년 도매 판매 가이드선

(천대)	2023	2024	YoY
<b>현대차</b>	<b>4,217</b>	<b>4,243</b>	<b>0.6%</b>
북미	1,084	1,137	4.9%
내수	762	704	-7.6%
유럽	636	632	-0.6%
인도	605	613	1.3%
중남미	305	323	5.9%
아중동	300	295	-1.7%
아태	229	250	9.2%
중국	245	236	-3.7%
러시아	51	53	3.9%

자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 4. 기아 2024년 도매 판매 가이드선

(천대)	2023	2024	YoY
<b>기아</b>	<b>4,486</b>	<b>4,630</b>	<b>3.2%</b>
국내	566	532	-6.0%
북미	1,008	1,045	3.7%
유럽	607	610	0.5%
인도	255	280	9.8%
중남미	142	144	1.4%
아중동	223	229	2.7%
아태	156	170	9.0%
중국	80	117	46.3%
러시아	51	72	41.2%

자료: 기아, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	59,368	63,712	65,528
매출원가	45,919	52,492	52,057	55,437	57,055
매출총이익	5,987	6,762	7,311	8,275	8,473
판매비와관리비	3,961	4,467	4,419	4,741	4,871
영업이익	2,027	2,295	2,892	3,534	3,602
영업이익률	3.9	3.9	4.9	5.5	5.5
EBITDA	2,925	3,221	3,978	4,829	5,027
영업외손익	1,336	2,150	2,314	2,360	2,639
관계기업손익	1,222	1,845	2,100	2,150	2,434
금융수익	785	825	506	506	507
외환관련이익	373	246	233	233	233
금융비용	-668	-605	-378	-382	-387
외환관련손실	542	442	316	316	316
기타	-2	85	85	85	85
법인세비용차감전순이익	3,363	4,445	5,206	5,894	6,241
법인세비용	-875	-1,022	-1,196	-1,355	-1,434
계속사업순이익	2,487	3,423	4,009	4,539	4,807
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,487	3,423	4,009	4,539	4,807
당기순이익률	4.8	5.8	6.8	7.1	7.3
비지배자분순이익	2	1	-28	-31	-33
지배자분순이익	2,485	3,423	4,037	4,571	4,840
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	4	4	4	4
포괄순이익	2,715	3,462	4,048	4,578	4,846
비지배자분포괄이익	4	0	-28	-32	-34
지배자분포괄이익	2,712	3,461	4,076	4,610	4,880

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	26,301	36,340	43,281	49,151	52,046
PER	7.6	6.5	5.6	4.9	4.6
BPS	400,026	431,438	474,496	520,714	568,412
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	30,951	34,203	42,643	51,921	54,055
EV/EBITDA	4.4	4.9	3.8	2.7	2.0
SPS	549,320	629,136	636,475	685,085	704,605
PSR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
CFPS	33,726	38,523	49,657	59,502	64,688
DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	4,500

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	24.5	14.2	0.2	7.3	2.8
영업이익 증가율	-0.7	13.3	26.0	22.2	1.9
순이익 증가율	5.3	37.6	17.1	13.2	5.9
수익성					
ROC	9.0	9.6	11.2	12.6	12.1
ROA	3.8	4.0	4.8	5.5	5.2
ROE	6.8	8.7	9.5	9.9	9.6
안정성					
부채비율	46.5	44.1	38.7	36.9	34.7
순차입금비율	-16.3	-16.0	-17.7	-20.6	-24.4
이자보상비율	26.8	15.3	59.5	66.5	62.5

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	25,660	25,565	26,058	29,534	33,070
현금및현금성자산	4,088	5,079	5,538	7,892	10,955
매출채권 및 기타채권	10,152	10,152	10,175	10,893	11,195
재고자산	5,267	5,512	5,522	5,926	6,095
기타유동자산	6,153	4,822	4,823	4,824	4,824
비유동자산	29,747	33,021	35,383	36,798	38,146
유형자산	9,371	10,481	12,412	13,397	14,315
관계기업투자금	17,113	18,985	19,472	19,960	20,447
기타비유동자산	3,263	3,555	3,498	3,441	3,384
자산총계	55,407	58,586	61,441	66,332	71,216
유동부채	11,476	12,053	11,056	11,552	11,772
매입채무 및 기타채무	8,144	8,430	8,443	8,920	9,119
차입금	1,491	558	558	558	558
유동상채무	393	1,107	78	78	78
기타유동부채	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	6,103	6,329	6,555
차입금	1,462	692	869	1,047	1,224
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,661	5,186	5,234	5,282	5,331
부채총계	17,599	17,931	17,159	17,881	18,327
자배지분	37,799	40,634	44,259	48,426	52,862
자본금	491	491	488	488	488
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	43,269	47,437	51,875
기타자본변동	-1,033	-859	-861	-862	-864
비지배자분	8	21	23	25	27
자본총계	37,808	40,655	44,282	48,451	52,889
순차입금	-6,173	-6,517	-7,828	-10,006	-12,892

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,154	5,343	5,568	5,683	6,454
당기순이익	2,487	3,423	4,009	4,539	4,807
비현금항목의 가감	700	205	623	994	1,209
감가상각비	898	926	1,086	1,295	1,425
외환손익	-21	27	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-178	-748	-465	-302	-218
자산부채의 증감	-764	1,748	1,983	1,359	1,732
기타현금흐름	-269	-34	-1,047	-1,209	-1,294
투자활동 현금흐름	-1,604	-2,541	-3,468	-2,730	-2,794
투자자산	-329	-671	-488	-488	-488
유형자산	-1,056	-1,764	-2,968	-2,230	-2,293
기타	-218	-107	-12	-12	-12
재무활동 현금흐름	-638	-1,889	-1,410	-373	-373
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	146	177	177	177	177
유상증자	0	0	-3	0	0
현금배당	-368	-367	-407	-403	-403
기타	-416	-1,700	-1,176	-147	-147
현금의 증감	-68	991	459	2,353	3,064
기초 현금	4,156	4,088	5,079	5,538	7,892
기말 현금	4,088	5,079	5,538	7,892	10,955
NOPLAT	1,499	1,768	2,227	2,722	2,774
FCF	1,176	781	345	1,786	1,906

자료: 현대모비스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 현대모비스(012330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.04.06	24.04.03	23.10.03	23.07.30	23.01.30	22.10.30
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	310,000	310,000	310,000	280,000	280,000	260,000
과리율(평균%)		(21.29)	(25.65)	(16.69)	(20.58)	(18.65)
과리율(최대/최소%)		(21.29)	(13.23)	(11.96)	(11.25)	(15.00)

제시일자	22.10.13	22.04.13
투자의견	6개월 경과	Buy
목표주가	250,000	250,000
과리율(평균%)	(18.93)	(16.33)
과리율(최대/최소%)	(12.40)	(7.80)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

제시일자
투자의견
목표주가
과리율(평균%)
과리율(최대/최소%)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240402)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.6%	8.4%	0.0%

**산업 투자의견**

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상