

현대모비스 (012330)

Company Issue Brief | 자동차/부품 | 2024.11.20

CEO Investor Day 후기

| Analyst 이병근 | bglee@ls-sec.co.kr

TSR 20% → 30%로 확대

현대모비스는 이번 Investor Day를 통해 새로운 주주환원 정책을 발표했다. 주주환원정책은 1) TSR 30%/ROE 목표(10%+) 지향, 2) 3년간(2025년~2027년) 기 보유 자기주식 소각을 제시했다. 2023년 기준 현대모비스의 주주환원율이 20%임을 감안했을 때, 시장 기대치에 충분히 부합한 주주환원 정책이라 판단한다. 참고로 현재 DPS는 4,500원, 자사주 매입소각은 1,500억 원이다.

2027년 영업이익률 5~6% 제시

동사는 매출성장 CAGR +8%(2024~2027년), 영업이익률 5~6% (2027년)을 가이드언스로 제시했다. 투자회수 사이클 진입은 2027년부터로 예상하며, 매출액 대비 R&D 비중 안정화(2023년 9.5% → 2027년 7~8%)와 감가상각비 비중 감소(2023년 1.9% → 2027년 1%)가 이뤄지면서 고정비 부담이 완화될 전망이다. 또한, 고부가 가치 매출을 통한 Mix 개선 등을 통해 모듈 및 부품 제조 부문의 흑자 전환이 목표다. 중장기적으로 부품/모듈 영업이익률은 Mid-Single 수준까지 끌어올릴 계획이며, 환율을 감안 시 AS 사업부 영업이익률은 22% 수준을 꾸준히 유지할 것으로 예상된다. 장기적으로 Non Captive 수주 역시 확대할 계획, 2033년까지 Non Captive 비중을 40%까지 확대할 것이다.

중장기적 수익성 개선에 대한 확신이 필요

현대모비스는 이번 Investor Day를 통해 주주환원율을 기존 대비 10%p 확대했다. 현재 DPS는 4,500원으로 배당 성향 20%를 가정 시 9,000원 수준까지 증가할 것으로 예상, 나머지 10% 4,000억원 자사주 매입/소각한다면, 연간 1.2~1.3조원 규모의 주주환원이 기대된다. 다만, 배당성향과 자사주 매입/소각은 규모는 명확히 제시해주지는 않았다. 주주환원을 확대는 긍정적이지만, 가이드언스로 제시한 영업이익률(OPM 5~6%)은 약하다는 판단이다. 2025년 예상 영업이익률은 5% 수준으로 단기간에 달성 가능한 목표다. IRA 보조금 및 CAFE 폐지 등 전기차 수요 둔화가 길어질 상황에서 전동화 흑자전환을 통한 수익성 개선이 필요하다. 연초 자사주 매입 규모와 시기에 따라 단기적인 주가 상승이 가능할 것이라 판단한다.

Buy (유지)

목표주가	310,000 원
현재주가	250,500 원
상승여력	23.8 %
KOSPI (11/19)	2,472pt

Stock Data

90일 일평균거래대금	471.61 억원
외국인 지분율	41.1%
절대수익률(YTD)	5.7%
상대수익률(YTD)	12.6%
배당수익률(24E)	1.8%

재무데이터

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	51,906	59,254	56,672	57,971
영업이익	2,027	2,295	2,767	2,964
순이익	2,487	3,423	3,682	3,878
ROE (%)	6.8	8.7	8.7	8.5
PER (x)	7.4	6.3	6.1	5.8
PBR (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 현대모비스, LS증권 리처치센터

Stock Price

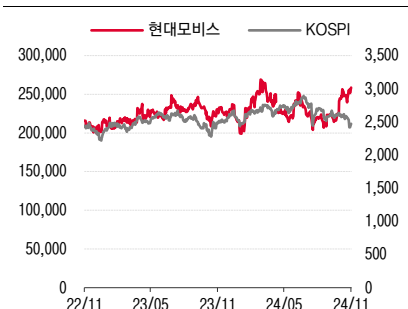
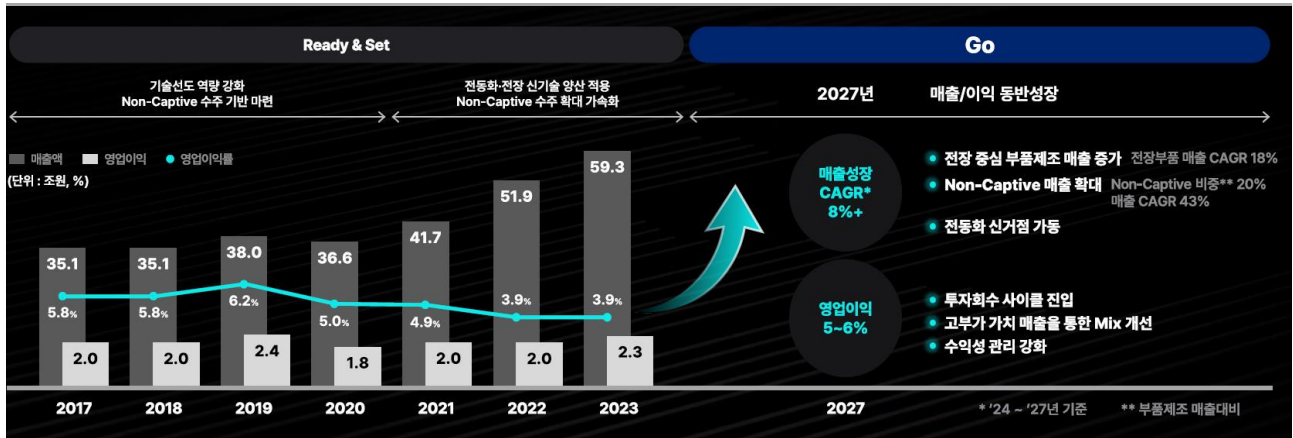
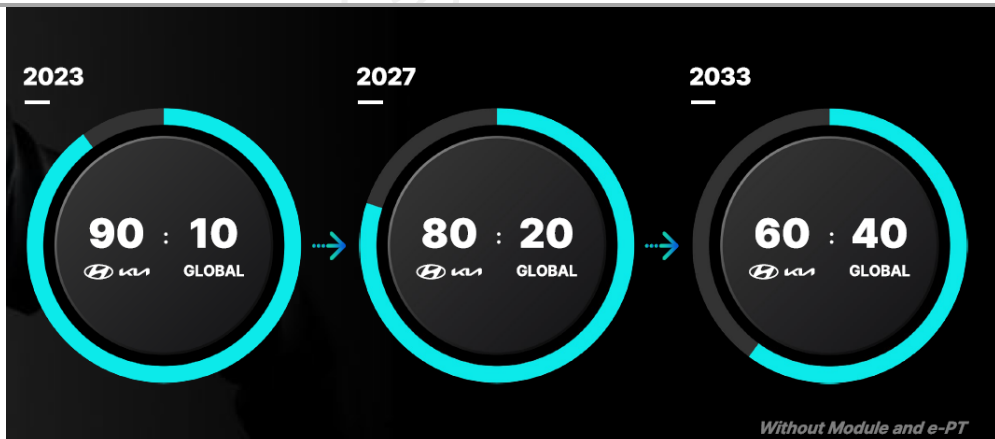


그림1 2027년 영업이익률 5~6%까지 확대



자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림2 Non Captive 수주 비중 확대



자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

그림3 새로운 주주환원 정책

시장 주요 코멘트

- 배당정책 예측가능성 개선 ('22년, FCF → 배당성향' 기준 변경)
- 자기주식 소각 비중 확대 ('22년 이후 전량 소각)
- 중간 배당 실시 ('19년 이후)

- 주주환원 규모 확대
- 중장기 주주환원 정책 도입
- 주가 수준에 따라 현금배당과 매입소각 중 더 효과적인 주주환원 방안 채택

TSR² 30%+ ('25~'27년)

- 주주환원 규모 확대 및 중장기 정책 시행
TSR 19.7% ('22~'24년) → 향후 3년간 30%+
- 전략적 주주환원 운영
현금배당 VS 자기주식 매입 탄력적 운영
- 3년간 기 보유 자기주식 소각 ('25~'27년)

▶ 성장을 위한 투자와 주주환원의 균형을 통한 주주가치 극대화 추구

1. 지분법이익 제외 순이익 기준 2. Total Shareholder Return : (현금배당액 + 자기주식 매입/소각금액) + 지배주주귀속 당기순이익

자료: 현대모비스, LS증권 리서치센터

현대모비스 목표주가 추이	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 당사에게 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		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)