



# 현대모비스 (012330)

## [3Q24 Preview] A/S와 전장부품 견조, 전동화는 저점 통과

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 300,000원

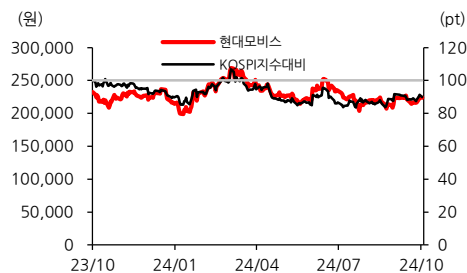
현재 주가(10/15)	224,000원
상승여력	▲33.9%
시가총액	208,309억원
발행주식수	92,995천주
52 주 최고가 / 최저가	269,000 / 199,000원
90 일 일평균 거래대금	344.76억원
외국인 지분율	40.4%
주주 구성	
기아 (외 9인)	31.9%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.2	-3.4	-7.6	-3.7
상대수익률(KOSPI)	-2.0	4.5	-6.2	-10.9

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	51,906	59,254	58,393	63,373
영업이익	2,027	2,295	2,444	2,890
EBITDA	2,925	3,221	3,457	4,084
지배주주순이익	2,485	3,423	3,628	4,024
EPS	26,359	37,748	40,302	44,705
순차입금	-530	-2,394	-2,009	-1,817
PER	7.6	6.3	5.5	5.0
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.3	6.1	5.4	4.6
배당수익률	2.0	1.9	2.2	2.7
ROE	6.8	8.7	8.6	8.9

### 주가 추이



### 매출액 14.5조원(+1.7% YoY), 영업이익 6,657억원(-3.6 YoY) 전망

3Q24 모듈/핵심부품 부문은 배터리 셀 등 전동화 매출 현실화 영향 지속으로 11.4조원(-0.2%) 기록 전망. A/S 부문은 고부가가치/고사양화 순정부품 중심 A/S 수요 지속 및 지역별 판매 가격 현실화에 따라 견조한 성장세 이어지며 3Q 3.0조원(+9.7%) 매출 기록 예상.

3Q 영업이익은 모듈/핵심부품은 -972억원(적자전환), A/S는 7,628억원(+12.9%) 전망. 전기차 물량 감소로 인한 전동화 투자 고정비 부담 등으로 부정적 친환경차 믹스 효과 지속되나, 3Q23부터 시작된 낮은 기저로 부정적 믹스 효과의 폭은 축소. 또한, SDV 전환에 따른 통합제어기 등 고부가가치화 전장 부품 중심 Mix 개선으로 모듈/핵심부품 적자폭 축소에 기여.

A/S 부문은 물류비 상승에 따른 원가 부담 우려가 존재했으나, 통상 1~2분기 소요되는 점 고려 시 3Q 영향은 제한적일 것으로 판단. Captive SUV 비중 확대 및 순정품 중심 물량 및 Mix 효과 지속으로 OPM 25.1%의 고마진 지속할 것으로 전망.

### 전동화 물량 저점 구간 통과, SDV 전환에 따른 전장 수혜 강화

3Q도 전기차 물량 감소 영향으로 동사 전동화 적자는 지속되나, 전년 동기 낮은 기저로 이번 분기를 기점으로 점진적 전동화 부문 회복 전망. 특히 3Q EV3 판매 본격화와 내년 1Q EV4 출시 등 e-GMP 기반 Captive BEV 라인업 확대에 따른 전동화 물량의 점진적 반등이 가시화.

전장부품의 경우, 동사가 거의 독점적으로 공급 중인 BDC, CCS, PRK 등 SDV 관련 제어기 부품 매출 확대가 견조. 이에, 전장 매출이 포함된 부품 제조 부문은 이번 분기 약 3.4조원 수준의 매출 기록하며 2Q에 이어 20%대 고성장세(+23.5%) 지속. 또한, EV3에 동사의 주행제어기(DRV)가 적용되면서 'IVI+ADAS(DRV+ PRK)+전자제어(바디/OTA)'로 이어지는 통합 제어 커버리지 확대 기반을 구축 중.

### 4Q 주가 상승 모멘텀 기대, 투자의견 Buy, TP 300,000원 유지

부정적 전동화 믹스 효과 축소 및 전장부품 매출 성장세에 따른 실적 개선 방향성 명확. 그리고, A/S부문의 견조한 고마진 지속은 동사의 손익 개선에 기여. 현대차-GM 포괄적 협력은 PE, BSA 등 동사의 전동화 시스템에 대한 Non-Captive 매출 확대에 있어 새로운 활로가 될 전망. 11월 예정인 '2024 CEO Investor Day'를 통해 주주환원 및 중장기 전동화/SDV 전략 제시 예상으로 4Q 자동차 부품주 중 밸류업 모멘텀 기대 종목으로 부상 가능성 주목.

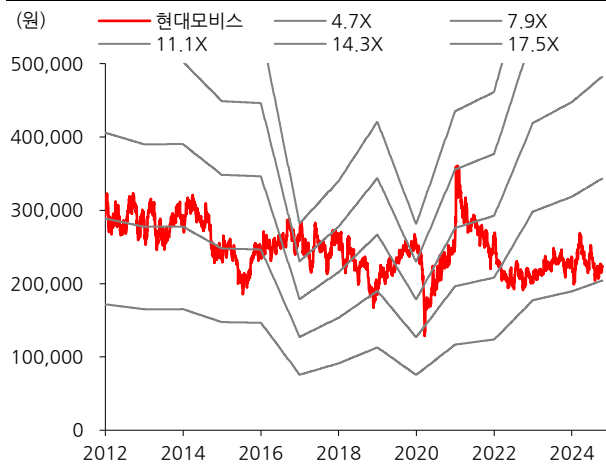
[표1] 현대모비스 실적 추정치 및 목표주가 변동 내역

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	58,417	58,392	0.0	
영업이익(FY1)	2,276	2,444	7.4	연결기준(단위: 십억원) - A/S 마진 개선 등 고려
지배주주순이익(FY1)	3,480	3,628	4.3	
EPS(FY1)	38,842	40,302	3.8	
EPS(12M FWD)	40,386	43,384	7.4	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY1)	463,406	465,941	0.5	
BPS(12M FWD)	478,435	493,519	3.2	
Target PER	7.1	6.75	-0.35	동사 최근 10년 12M FWD PER 평균 - 8월 이후 업종 밸류에이션 및 밸류업 고려하여 Multiple 5% 하향
Target PBR	0.65	0.62	-0.03	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드 중단 - 8월 이후 업종 밸류에이션 및 밸류업 고려하여 Multiple 5% 하향
적정주가	286,741 310,983	292,895 304,966		
<b>목표주가</b>	<b>300,000</b>	<b>300,000</b>	-	
현주가		223,500		24/10/14 증가 기준
상승여력		34.2		

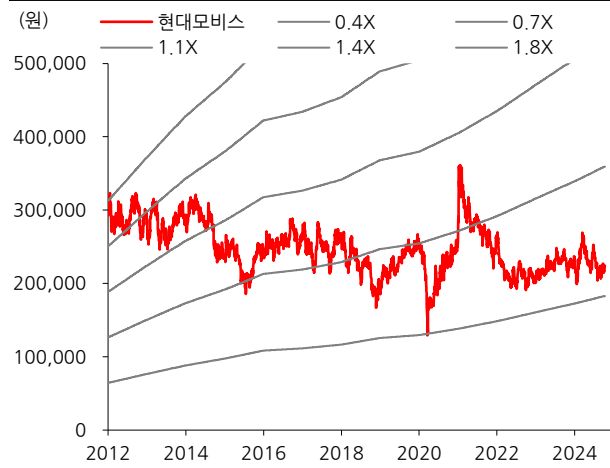
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대모비스 12m forward PER Band



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대모비스 12m forward PBR Band



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

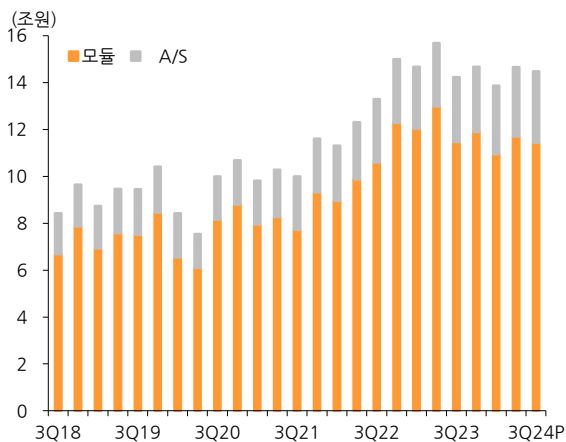
[표2] 현대모비스의 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	14,477	15,392	59,254	58,392	63,373
모듈 및 핵심부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	11,435	12,298	48,371	46,361	50,859
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	6,142	6,631	25,028	25,466	25,958
핵심부품	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	3,411	3,576	11,096	13,322	14,796
전동화부품	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,881	2,091	12,248	7,573	10,106
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,928	2,964	3,042	3,094	10,883	12,027	12,514
매출 비중											
모듈 및 핵심부품	82.1	82.8	80.5	81.0	78.9	79.8	79.0	79.9	81.6	79.4	80.3
모듈조립	42.2	41.3	42.0	43.5	43.8	45.2	42.4	43.1	42.2	43.6	41.0
핵심부품	17.2	17.6	19.4	20.8	21.5	22.8	23.6	23.2	18.7	22.8	23.3
전동화부품	22.7	23.9	19.1	16.7	13.5	11.8	13.0	13.6	20.7	13.0	15.9
A/S	17.9	17.2	19.5	19.0	21.1	20.2	21.0	20.1	18.4	20.6	19.7
영업이익	418	664	690	523	543	636	666	600	2,295	2,444	2,890
모듈 및 핵심부품	-117	96	15	-69	-185	-124	-97	-126	-76	-533	24
A/S	535	568	676	592	728	760	763	726	2,371	2,977	2,866
세전이익	1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,412	1,244	1,151	4,445	5,029	5,443
지배주주순이익	841	931	998	652	861	996	919	851	3,423	3,628	4,024
OPM	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	4.6	3.9	3.9	4.2	4.6
모듈 및 핵심부품	-1.0	0.7	0.1	-0.6	-1.7	-1.1	-0.8	-1.0	-0.2	-1.1	0.0
A/S	20.3	21.1	24.4	21.3	24.9	25.7	25.1	23.5	21.8	24.8	22.9
NPM	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.4	5.5	5.8	6.2	6.3
% YoY											
매출액	29.7	27.4	7.0	-2.1	-5.4	-6.6	1.7	4.9	14.2	-1.5	8.5
영업이익	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	-3.6	14.6	13.3	6.5	18.3
지배주주순이익	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	7.0	-7.9	30.5	37.7	6.0	10.9

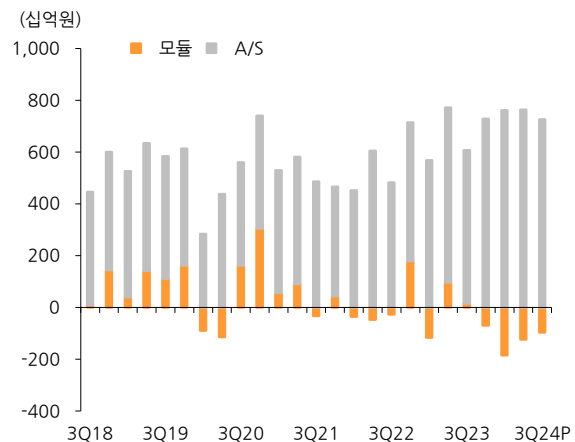
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대모비스 부문별 매출 추이 및 전망



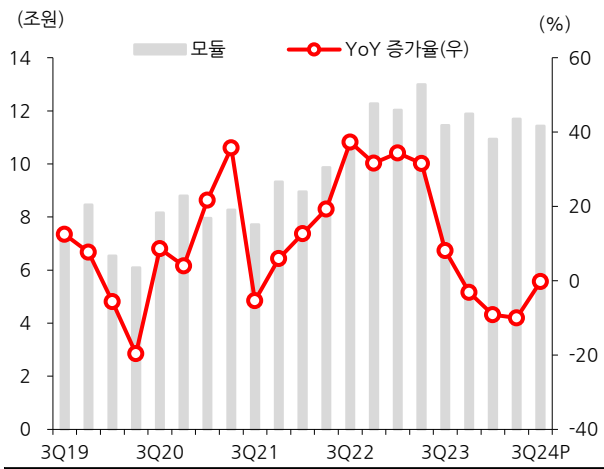
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대모비스 부문별 영업이익 추이 및 전망



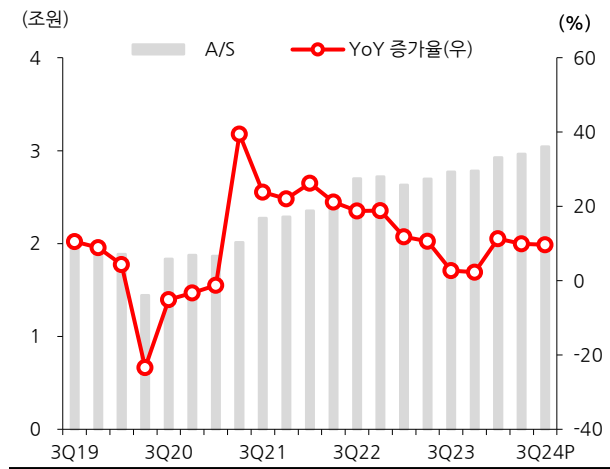
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대모비스 모듈/핵심부품 매출 추이 및 전망



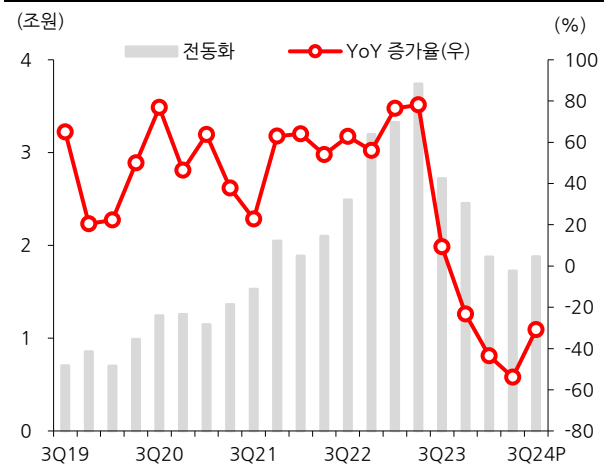
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대모비스 A/S 매출 추이 및 전망



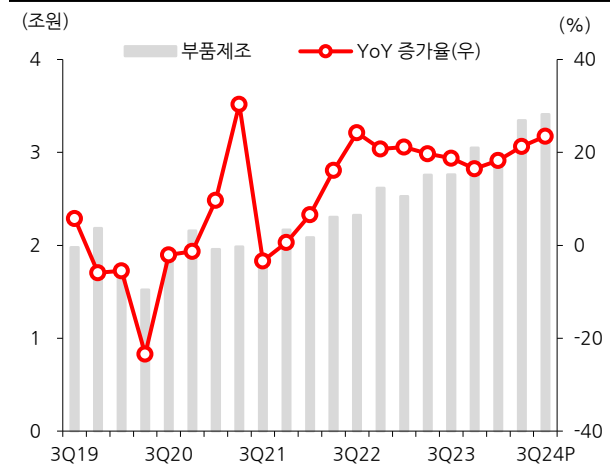
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 현대모비스 전동화 매출 추이 및 전망



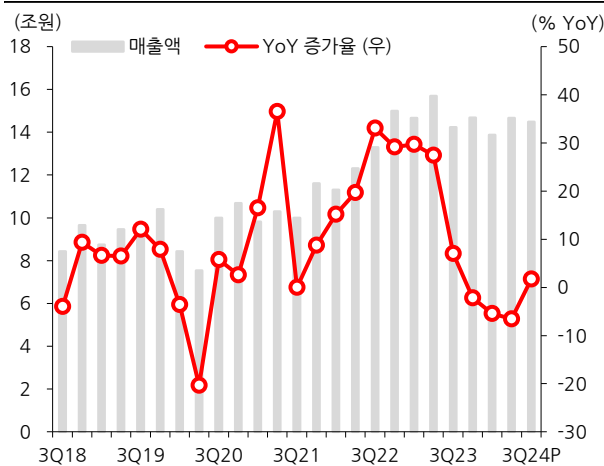
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 현대모비스 부품제조(전장 등) 매출 추이 및 전망



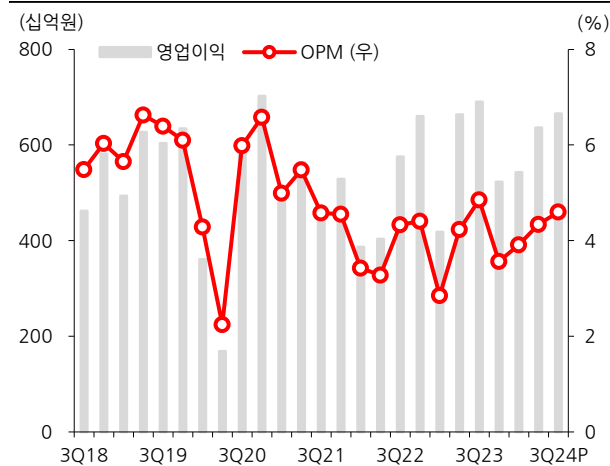
자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 현대모비스 매출액 추이 및 전망



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 현대모비스 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대모비스, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**손익계산서** (단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	41,702	51,906	59,254	58,393	63,373
매출총이익	5,265	5,987	6,762	7,264	8,116
영업이익	2,040	2,027	2,295	2,444	2,890
EBITDA	2,877	2,925	3,221	3,457	4,084
순이자손익	94	179	248	279	266
외화관련손익	65	32	-21	128	16
지분법손익	922	1,222	1,845	2,132	2,236
세전계속사업손익	3,195	3,363	4,445	5,029	5,443
당기순이익	2,362	2,487	3,423	3,632	4,028
지배주주순이익	2,352	2,485	3,423	3,628	4,024
<b>증가율(%)</b>					
매출액	21.9	24.5	14.2	-1.5	8.5
영업이익	-30.2	-0.7	13.3	6.5	18.3
EBITDA	-17.5	1.7	10.1	7.3	18.2
순이익	-30.4	5.3	37.6	6.1	10.9
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	12.6	11.5	11.4	12.4	12.8
영업이익률	4.9	3.9	3.9	4.2	4.6
EBITDA 이익률	6.9	5.6	5.4	5.9	6.4
세전이익률	7.7	6.5	7.5	8.6	8.6
순이익률	5.7	4.8	5.8	6.2	6.4

**현금흐름표** (단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	2,609	2,154	5,343	3,363	2,443
당기순이익	2,362	2,487	3,423	3,632	4,028
자산상각비	837	898	926	1,013	1,194
운전자본증감	-454	-764	1,748	-381	-742
매출채권 감소(증가)	368	-1,985	105	185	-904
재고자산 감소(증가)	-1,087	-870	-172	-727	-550
매입채무 증가(감소)	-517	1,189	-185	731	821
투자현금흐름	-1,953	-1,604	-2,541	-3,012	-2,275
유형자산처분(취득)	-863	-1,056	-1,764	-2,921	-2,848
무형자산 감소(증가)	-32	-86	-111	-198	-204
투자자산 감소(증가)	-435	-294	-167	-438	0
재무현금흐름	-962	-638	-1,889	-509	-788
차입금의 증가(감소)	-70	-26	-1,232	-90	-428
자본의 증가(감소)	-892	-612	-762	-419	-360
배당금의 지급	-464	-368	-459	-407	-360
총현금흐름	3,296	3,187	3,628	3,744	3,185
(-)운전자본증가(감소)	437	902	-1,861	-131	742
(-)설비투자	922	1,134	1,802	2,954	2,848
(+)자산매각	27	-8	-73	-164	-204
Free Cash Flow	1,964	1,142	3,615	757	-608
(-)기타투자	641	29	612	-32	-776
잉여현금	1,324	1,113	3,002	789	168
NOPLAT	1,509	1,499	1,768	1,765	2,139
(+) Dep	837	898	926	1,013	1,194
(-)운전자본투자	437	902	-1,861	-131	742
(-)Capex	922	1,134	1,802	2,954	2,848
OpFCF	987	360	2,753	-46	-257

주: IFRS 연결 기준

**재무상태표** (단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	23,552	25,660	25,565	26,714	27,759
현금성자산	4,159	4,173	5,144	4,924	4,304
매출채권	8,134	10,152	10,152	10,332	11,237
재고자산	4,275	5,267	5,512	6,283	6,833
비유동자산	27,930	29,747	33,021	36,837	40,154
투자자산	17,884	19,411	21,505	23,032	24,491
유형자산	9,131	9,371	10,481	12,639	14,379
무형자산	916	965	1,034	1,167	1,284
자산총계	51,483	55,407	58,586	63,551	67,912
유동부채	10,077	11,476	12,053	12,547	12,142
매입채무	6,818	8,144	8,430	9,378	10,199
유동성이자부채	1,676	1,884	1,665	659	-668
비유동부채	6,048	6,123	5,878	7,637	8,739
비유동이자부채	1,871	1,759	1,085	2,255	3,155
부채총계	16,125	17,599	17,931	20,184	20,882
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,399	1,362	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	34,679	36,979	39,640	42,636	46,300
자본조정	-1,297	-1,033	-859	-1,158	-1,158
자기주식	-867	-568	-682	-682	-682
자본총계	35,357	37,808	40,655	43,367	47,031

**주요지표** (단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>주당지표</b>					
EPS	24,873	26,359	37,748	40,302	44,705
BPS	372,955	400,887	433,855	465,941	505,338
DPS	4,000	4,000	4,500	5,000	6,000
CFPS	34,849	33,799	38,739	40,262	34,245
ROA(%)	4.7	4.7	6.0	5.9	6.1
ROE(%)	6.9	6.8	8.7	8.6	8.9
ROIC(%)	8.5	8.0	9.4	9.2	10.1
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	10.2	7.6	6.3	5.5	5.0
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
PSR	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	7.3	5.9	6.1	5.6	6.5
EV/EBITDA	8.2	6.3	6.1	5.4	4.6
배당수익률	1.6	2.0	1.9	2.2	2.7
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	45.6	46.5	44.1	46.5	44.4
Net debt/Equity	-1.7	-1.4	-5.9	-4.6	-3.9
Net debt/EBITDA	-21.3	-18.1	-74.3	-58.1	-44.5
유동비율	233.7	223.6	212.1	212.9	228.6
이자보상배율(배)	52.8	26.8	15.3	19.9	27.4
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	45.3	44.9	40.8	41.6	43.7
현금+투자자산	54.7	55.1	59.2	58.4	56.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	9.1	8.8	6.3	6.3	5.0
자기자본	90.9	91.2	93.7	93.7	95.0

[ Compliance Notice ]

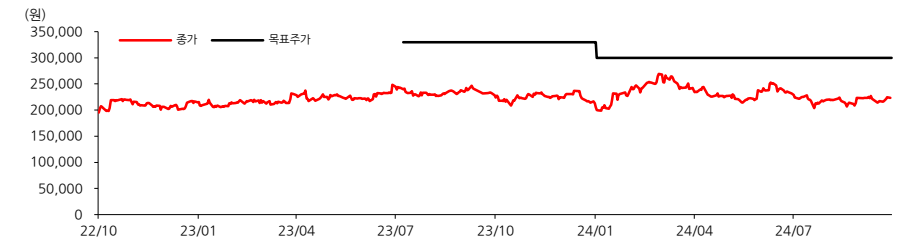
(공표일: 2024년 10월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 현대모비스 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자 의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2023.07.24	2023.07.24	2023.07.28	2023.10.12	2023.10.30
투자 의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		김성래	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2024.01.18	2024.01.29	2024.02.19	2024.02.29	2024.03.29	2024.04.08
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.04.23	2024.04.26	2024.04.29	2024.06.04	2024.07.08	2024.07.26
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.09.13	2024.10.16				
투자 의견	Buy	Buy				
목표 가격	300,000	300,000				

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.24	Buy	330,000	-30.83	-25.30
2024.01.18	Buy	300,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자 의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%