

현대모비스

모래주머니 내려놓고 본격적으로 달린다

투자 의견 '매수' 및 목표주가 320,000원. 커버리지 개시

목표주가는 24F EPS 39,432원에 Target P/E 8.0배(12~13년 연간 P/E 평균)를 적용했다. Captive 고객사 현대차기아의 밸류에이션 구간과 동일하다. 목표 배수인 8.0배는 과거 10년 평균 대비 -18% 할인된 수치이다. Implied P/B는 0.67배이다. 참고로 07~23년 ROE-P/B 회귀식에 24F ROE 8.7% 적용한 P/B는 0.74배이다.

투자포인트 1. 23년을 바닥으로 24~25년 수익성 회복 시작

기존 7~8%에서 20년 이후 4%대까지 훼손된 수익성의 회복이 시작된다. 24년 5월 수소사업 이관에 따른 500~600억원의 증익, ADAS 채택률 상승으로 인한 핵심부품 매출 비중 상승, A/S 부문의 안정적인 수익성이 뒷받침할 예정이다. 24년 현대차그룹 전기차 전용 공장 가동에 따른 물량 확대 및 고정비 레버리지 효과 기대된다

투자포인트 2. 전동화 부품 중심 수주로 지속될 고객 다변화

BSA 등 전동화 부품이 논캡티브 수주 확대를 견인할 것으로 예상된다. 글로벌 완성차 업체들의 전동화 계획 철회 및 연기되는 가운데 캡티브 고객사의 점유율 확대와 이에 상응하여 동사의 전동화 부품 경쟁력은 확대될 것으로 예상된다.

실적 전망: 24년 영업이익 +13% YoY, OPM 4.5%(+0.6%p)

24년 매출액 58.1조원(-2.0% YoY), 영업이익 2.6조원(+13%), OPM 4.5%(+0.6%p) 예상된다. 모듈/핵심부품 매출액이 전년비 감소하는 것은 배터리셀 사급 전환에 따른 것으로 수익성 영향은 없다. A/S 부문의 안정적인 수익성도 지속된다.

25년 매출액 61.5조원(+5.9% YoY), 영업이익 2.8조원(+13%), OPM 5.0%(+1.6%p) 예상된다. 금리 인하에 따른 본격적인 물량 회복과 HMG의 미국 전기차 전용 공장의 본격 가동 효과이다. 모듈/핵심부품 부문 흑자전환 예상된다.

| | |
|---------------|-----------------|
| 투자 의견(신규) | 매수 |
| 목표주가(신규) | 320,000원 |
| 현재주가(24/4/26) | 240,500원 |
| 상승여력 | 33.1% |

| | |
|-------------------------|-------|
| 영업이익(24F,십억원) | 2,546 |
| Consensus 영업이익(24F,십억원) | 2,744 |

| | |
|--------------------|----------|
| EPS 성장률(24F,%) | 8.5 |
| MKT EPS 성장률(24F,%) | 70.8 |
| P/E(24F,x) | 6.1 |
| MKT P/E(24F,x) | 11.1 |
| KOSPI | 2,656.33 |

| | |
|---------------|---------|
| 시가총액(십억원) | 22,524 |
| 발행주식수(백만주) | 93 |
| 유동주식비율(%) | 64.4 |
| 외국인 보유비중(%) | 40.0 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 1.02 |
| 52주 최저가(원) | 199,000 |
| 52주 최고가(원) | 269,000 |

| | | | |
|------|------|------|-----|
| (%) | 1M | 6M | 12M |
| 절대주가 | -9.1 | 11.3 | 8.3 |
| 상대주가 | -5.6 | -3.6 | 1.3 |



[자동차/부품]

김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

| 결산기 (12월) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원) | 41,702 | 51,906 | 59,254 | 58,078 | 61,512 |
| 영업이익 (십억원) | 2,040 | 2,027 | 2,295 | 2,546 | 3,033 |
| 영업이익률 (%) | 4.9 | 3.9 | 3.9 | 4.4 | 4.9 |
| 순이익 (십억원) | 2,352 | 2,485 | 3,423 | 3,665 | 4,004 |
| EPS (원) | 24,818 | 26,301 | 36,340 | 39,432 | 43,365 |
| ROE (%) | 6.9 | 6.8 | 8.7 | 8.7 | 8.8 |
| P/E (배) | 10.3 | 7.6 | 6.5 | 6.1 | 5.5 |
| P/B (배) | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 배당수익률 (%) | 1.6 | 2.0 | 1.9 | 2.2 | 2.4 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

I. 투자의견 및 Valuation

투자의견 ‘매수’ 및 목표주가 320,000원(상승여력 +33%)

현대모비스에 대해 투자의견 ‘매수’와 목표주가 320,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표 주가는 24F EPS 39,432원에 Target P/E 8.0배(12~13년 연간 P/E 평균)를 적용했다. 캡티브 고객사 현대기아의 밸류에이션 구간과 동일하다. 신차 출시 및 해외 생산역량 확대 된 구간이다. 8.0배는 과거 10년 평균 대비 -18% 할인된 수준이다. 현재 12MF P/E는 5.9배로 과거 평균 대비 -39% 할인되어 있다. 목표주가의 Implied P/B는 0.67배이다. 참고로 07~23년 ROE-P/B 회귀식(결정계수 0.79)에 24F ROE 적용한 P/B는 0.74배이다.

투자포인트 1) 수익성 회복. 수소사업 이관, 제품믹스 개선, 전동화 물량 확대, 운송비 안정화 효과로 24년 이후 수익성이 개선될 것으로 예상된다. 동사는 과거 7.8배~9.8배 수준에서 거래되어 왔으나 21년 이후 디레이팅이 시작됐다. 원인은 수익성 약화다. 생산차질에 따른 완성차 물량 감소, 선제적인 투자에 따라 높아진 비용, 원재료비/운송비 상승이다.

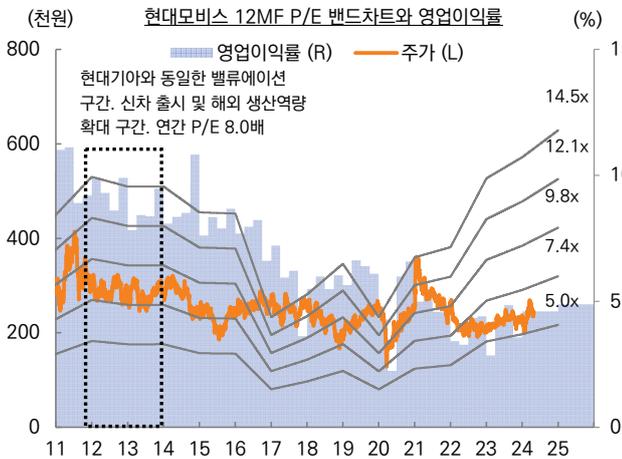
투자포인트 2) 전동화 부품 중심의 고객 다변화. 동사가 보유한 전동화 부품 경쟁력을 기반으로 논캡티브 수주를 지속 확대할 것으로 예상된다. 부품 업체들에게 있어 고객 다변화는 멀티플 상승 요인이다. 외형 성장을 지속하고 고객사 의존도를 낮춰 단가 협상도 용이하다.

표 53. 현대모비스 목표주가 산출 테이블

| 구분 | 내용 | 비고 |
|----------------|---------|--------------------------------------|
| 목표주가 (원) | 320,000 | |
| 현재주가 (원) | 240,500 | 24년 4월 26일(금) 기준. 현재 12MF P/E는 5.9배 |
| 상승여력 (%) | 33.1 | |
| 24F EPS (원) | 39,432 | |
| Target P/E (배) | 8.0 | 12~13년 연간 P/E 평균. 현대기아와 동일한 밸류에이션 구간 |

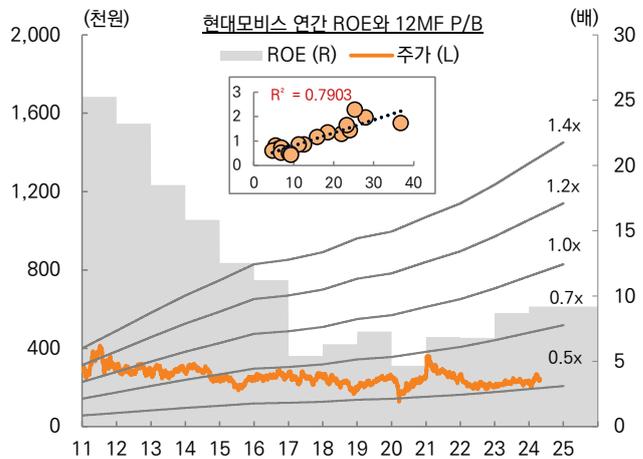
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 218. 현대모비스 영업이익-P/E 밴드차트



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 219. 현대모비스 ROE-P/B 밴드차트



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

II. 실적 전망

1Q24 Review: 컨센서스 하회, 아쉬운 품질비용

매출액 13.9조원(-5.4% YoY, 컨센 대비 -2.9%), 영업이익 5,427억원(+29.8%, 컨센 대비 -12.3%), OPM 3.9%(+1.1%p)를 기록했다. 영업이익이 컨센서스를 하회한 이유는 모듈/핵심부품 부문의 적자 확대이다. 해당 부문 영업손실은 -1,852억원으로 OPM은 -1.7%(-0.7%p YoY, -1.1%p QoQ)이다. 원인은 고객사의 생산 감소, 800억원의 품질비용 (ICCU 리콜 관련 400억원 포함), 인건비 증가 650억원, 공장 초기 가동 비용 100~150억원이다. A/S 부문의 수익성은 24.8%(+4.5%p YoY, +3.5%p QoQ)로 비순정부품→순정부품 수요, 운송비 안정화, 우호적인 환율 환경이 지속된 효과이다.

모듈/핵심부품 부문 매출액이 전년비 -9.1% 감소한 이유는 전동화 부문(-43.6% YoY)이 원인이다. 이유는 1) 완성차 물량(-3.0%) 및 친환경차 생산 감소(-0.1%), 2) 전동화 배터리 리셀 사급 전환에 따른 매출-매출원가 제외 영향(수익성에는 영향 없음), 3) 배터리셀 가격 하락(-29.4%)의 영향이다. A/S 부문 매출액이 전년비 +11.4% 증가한 배경은 판가 인상이다. 지난 3년 생산차질 기간 자동차 가격이 큰 폭으로 상승한 것의 효과이다. 논캡티브 수주는 18.1억달러로 연간 계획(93.3억원, +1.3% YoY) 대비 19% 달성했다. 연간 목표는 전년비 +1.3%, 23년의 높은 기저(연간 목표 72% 초과 달성)을 고려하면 긍정적이다.

표 54. 현대모비스 1Q24 실적 요약 테이블

(십억원)

| | 1Q23 | 4Q23 | 1Q24 | | | 컨센서스 | |
|-----------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|
| | | | 발표치 | YoY (%) | QoQ (%) | 컨센서스 | 차이 (%) |
| 매출액 | 14,667 | 14,672 | 13,869 | -5.4 | -5.5 | 14,277 | -2.9 |
| 영업이익 | 418 | 523 | 543 | 29.8 | 3.7 | 619 | -12.3 |
| 당기순이익 | 841 | 652 | 861 | 2.4 | 32.1 | 830 | 3.8 |
| 영업이익률 (%) | 2.9 | 3.6 | 3.9 | 1.1%p | 0.3%p | 4.3 | -0.4%p |
| 순이익률 (%) | 5.7 | 4.4 | 6.2 | 0.5%p | 1.8%p | 5.8 | 0.4%p |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

24년 영업이익 +13% YoY, OPM 4.5%(+0.6%p YoY) 예상

24년 매출액은 58.1조원(-2.0% YoY), 영업이익 2.6조원(+13%), OPM 4.5% (+0.6%p)로 예상. 24년 5월말 현대차로 이관될 수소사업으로 24년 500~600억원 증익 예상된다. 다만 올해말 현대차그룹 미국 조지아 전기차 전용 공장 가동에 따른 초기 비용 발생은 불가피하다. 모듈/핵심부품은 매출액이 전년비 -4.5% 감소 예상된다. 전동화 부문의 배터리셀 사급전환에 따른 것으로 수익성에 대한 영향은 없다. 핵심부품 부문은 전자부품 비중 증가로 22년부터 지속된 두 자릿 수의 매출 성장 지속된다. A/S 부문은 견조한 순정부품 수요와 안정화된 운송비로 OPM 22.5%(+0.7%p YoY)의 높은 수익성 유지될 것으로 예상된다.

25년 매출액 61.5조원(+5.9% YoY), 영업이익 3.0조원(+17%), OPM 4.9%(+0.4%p) 예상된다. 25년 글로벌 물량 회복과 HMG 미국 전기차 전용 공장 본격 가동으로 고정비 레버리지 효과를 기대한다. xEV 물량 확대에 힘입어 모듈/핵심부품 흑자전환 예상된다.

표 55. 현대모비스 분기 및 연간 실적 추정

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2021 | 2022 | 2023P | 2024F | 2025F |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 14,667 | 15,685 | 14,230 | 14,672 | 13,869 | 14,845 | 14,188 | 15,175 | 41,702 | 51,906 | 59,254 | 58,078 | 61,512 |
| 모듈/부품 | 12,036 | 12,988 | 11,457 | 11,890 | 10,937 | 11,874 | 11,241 | 12,142 | 33,265 | 41,697 | 48,371 | 46,194 | 49,201 |
| 전동화 | 3,327 | 3,744 | 2,724 | 2,454 | 1,876 | 2,100 | 1,919 | 2,271 | 6,093 | 9,676 | 12,248 | 8,166 | 8,890 |
| 핵심부품 | 2,526 | 2,759 | 2,761 | 3,050 | 2,988 | 3,180 | 3,026 | 3,273 | 7,979 | 9,333 | 11,096 | 12,466 | 13,566 |
| 모듈조립 | 6,183 | 6,485 | 5,972 | 6,387 | 6,073 | 6,595 | 6,296 | 6,598 | 19,193 | 22,688 | 25,028 | 25,562 | 26,746 |
| A/S | 2,631 | 2,697 | 2,773 | 2,782 | 2,932 | 2,971 | 2,947 | 3,034 | 8,437 | 10,095 | 10,883 | 11,884 | 12,311 |
| YoY (%) | 29.7 | 27.4 | 7.0 | -2.1 | -5.4 | -5.4 | -0.3 | 3.4 | 13.9 | 24.5 | 14.2 | -2.0 | 5.9 |
| 모듈/부품 | 34.4 | 31.6 | 8.1 | -3.1 | -9.1 | -8.6 | -1.9 | 2.1 | 12.4 | 25.3 | 16.0 | -4.5 | 6.5 |
| 전동화 | 76.4 | 78.2 | 9.3 | -23.3 | -43.6 | -43.9 | -29.5 | -7.4 | 45.3 | 58.8 | 26.6 | -33.3 | 8.9 |
| 핵심부품 | 21.1 | 19.7 | 18.8 | 16.5 | 18.3 | 15.2 | 9.6 | 7.3 | 7.9 | 17.0 | 18.9 | 12.3 | 8.8 |
| 모듈조립 | 24.0 | 18.7 | 3.3 | -1.1 | -1.8 | 1.7 | 5.4 | 3.3 | 6.7 | 18.2 | 10.3 | 2.1 | 4.6 |
| A/S | 11.8 | 10.6 | 7.3 | 2.3 | 11.5 | 10.2 | 6.3 | 9.1 | 19.8 | 19.6 | 7.8 | 9.2 | 3.6 |
| 영업이익 | 418 | 664 | 690 | 523 | 543 | 666 | 670 | 667 | 2,040 | 2,027 | 2,295 | 2,598 | 3,033 |
| 모듈/부품 | -117 | 96 | 15 | -69 | -184 | -17 | -7 | 133 | 155 | 68 | -76 | -76 | 276 |
| A/S | 535 | 568 | 676 | 592 | 727 | 683 | 678 | 586 | 1,886 | 1,958 | 2,371 | 2,674 | 2,758 |
| YoY (%) | 8.1 | 64.6 | 19.8 | -20.8 | 29.8 | 0.4 | -2.9 | 27.5 | 11.5 | -0.7 | 13.3 | 13.2 | 16.8 |
| OPM (%) | 2.9 | 4.2 | 4.9 | 3.6 | 3.9 | 4.5 | 4.7 | 4.4 | 4.9 | 3.9 | 3.9 | 4.5 | 4.9 |
| 모듈/부품 | -1.0 | 0.7 | 0.1 | -0.6 | -1.7 | -0.1 | -0.1 | 1.1 | 0.5 | 0.2 | -0.2 | -0.2 | 0.6 |
| A/S 부문 | 20.3 | 21.1 | 24.4 | 21.3 | 24.8 | 23.0 | 23.0 | 19.3 | 22.3 | 19.4 | 21.8 | 22.5 | 22.4 |
| 지배순이익 | 841 | 931 | 998 | 652 | 861 | 979 | 973 | 852 | 2,352 | 2,485 | 3,423 | 3,665 | 4,004 |
| YoY (%) | 62.1 | 21.2 | 79.5 | 1.6 | 2.4 | 5.1 | -2.5 | 30.6 | 53.8 | 5.7 | 37.7 | 7.1 | 9.3 |
| NPM (%) | 5.7 | 5.9 | 7.0 | 4.4 | 6.2 | 6.6 | 6.9 | 5.6 | 5.6 | 4.8 | 5.8 | 6.3 | 6.5 |

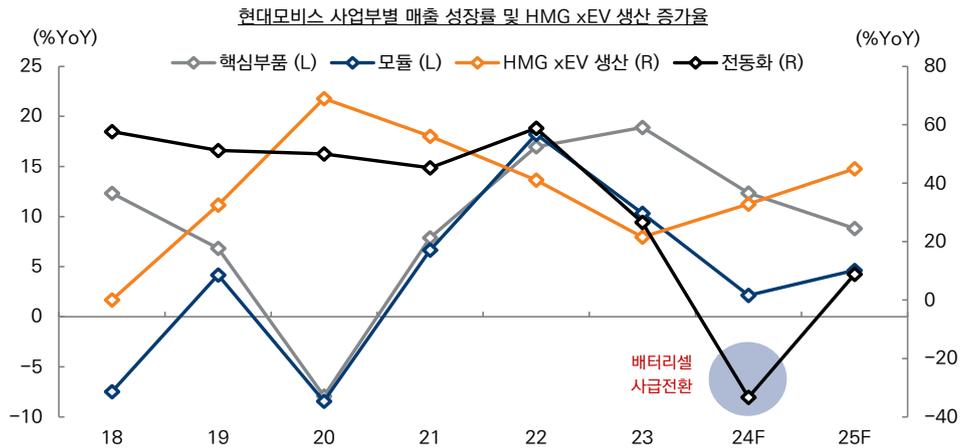
자료: 미래에셋증권 리서치센터

III. 투자포인트

1. 23년을 바닥으로 24~25년 수익성 회복 시작

기존 7~8%대 수준에서 20% 이후 4%대까지 훼손된 수익성은 24년부터 회복 구간에 진입할 것으로 예상된다. 24년 5월 현대차로 수소사업을 이관함으로 올해 500~600억원의 증익을 예상한다. 캡티브 고객사의 ADAS 채택률도 상승세를 지속해 고마진의 핵심부품 매출 비중 상승을 견인할 것으로 예상된다. 25년 모듈/핵심부품 부문 흑자전환을 예상한다. 전동화 부문은 배터리셀 사급 전환으로 외형 성장이 감소하는 것처럼 보이지만 수익성에 영향은 없다. 다만 외형이 감소함에 따라 흑자전환을 기록하면 수익성은 빠르게 상승하는 것으로 보여질 것이다. A/S 부문의 경우 24~25년 영업이익률 22% 수준으로 안정적으로 유지될 것으로 예상된다. 순정부품에 대한 수요가 견조한 가운데 운송비 하향 안정화에 따른 수익성 개선이 예상된다.

그림 220. 현대기아 xEV 물량과 전동화/핵심부품 매출 성장률 추이



자료: 현대모비스, 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

그림 221. 원재료비 및 물류비 추이: 23년부터 본격적으로 완화됨

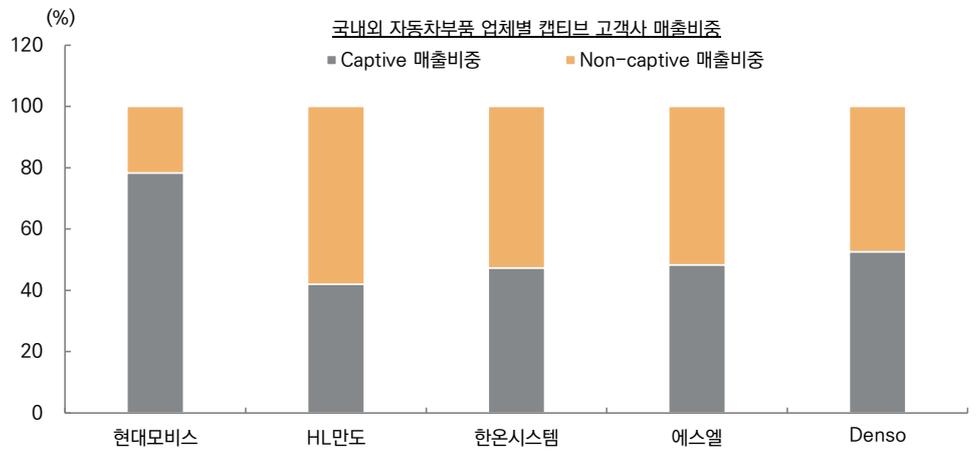


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2. 전동화 부품 중심 수주로 지속될 고객 다변화

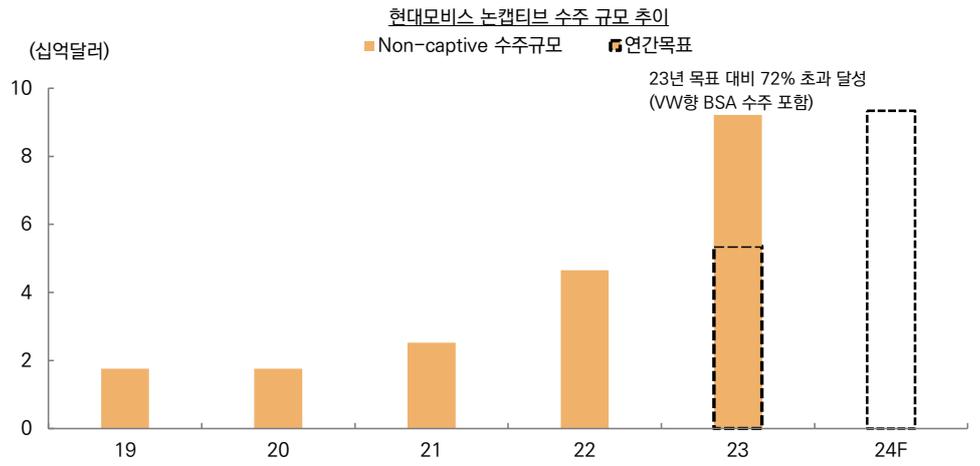
캡티브 매출 비중이 높은 동사의 논캡티브 수주 성장이 지속되고 있다. 향후 전동화 부품을 기반으로 수주는 더욱 확대될 것으로 예상된다. 현재 핵심부품 내 논캡티브 매출 비중과 전체 매출액 중 논캡티브 비중이 증가하고 있기에 긍정적이지만, 글로벌 경쟁사와 비교시 캡티브 비중이 여전히 높다. 그러나 전동화 시장에서 현대차그룹의 점유율 확대와 이에 상응하는 현대모비스의 전동화부품 경쟁력을 기반으로 논캡티브 수주는 확대될 것으로 예상된다. 23년 VW항 BSA 수주를 통해 연간 목표를 72% 초과 달성한 바 있다. 동사는 높은 기저에도 24년 +1.3% YoY의 목표를 제시했으며 최근 둔화되는 BEV 시장 수요에도 BEV의 침투율 우상향, 전동화 전환은 불가피하기에 수주 지속을 예상한다.

그림 222. 현대모비스의 경우 캡티브 매출 비중이 높아 고객 다변화 필요



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 223. 논캡티브 수주 규모는 빠르게 성장하고 있음. 전동화 부품이 건인 중



자료: 현대모비스 미래에셋증권 리서치센터

현대모비스 (012330)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 51,906 | 59,254 | 58,078 | 61,512 |
| 매출원가 | 45,919 | 52,492 | 51,109 | 53,823 |
| 매출총이익 | 5,987 | 6,762 | 6,969 | 7,689 |
| 판매비와관리비 | 3,961 | 4,467 | 4,423 | 4,656 |
| 조정영업이익 | 2,027 | 2,295 | 2,546 | 3,033 |
| 영업이익 | 2,027 | 2,295 | 2,546 | 3,033 |
| 비영업손익 | 1,336 | 2,150 | 2,421 | 2,386 |
| 금융손익 | 177 | 232 | 329 | 229 |
| 관계기업등 투자손익 | 1,222 | 1,845 | 2,023 | 2,145 |
| 세전계속사업손익 | 3,363 | 4,445 | 4,967 | 5,419 |
| 계속사업법인세비용 | 875 | 1,022 | 1,296 | 1,414 |
| 계속사업이익 | 2,487 | 3,423 | 3,670 | 4,005 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 2,487 | 3,423 | 3,670 | 4,005 |
| 지배주주 | 2,485 | 3,423 | 3,665 | 4,004 |
| 비지배주주 | 2 | 1 | 5 | 1 |
| 총포괄이익 | 2,715 | 3,462 | 3,670 | 4,005 |
| 지배주주 | 2,712 | 3,461 | 3,694 | 4,031 |
| 비지배주주 | 4 | 0 | -24 | -26 |
| EBITDA | 2,925 | 3,221 | 3,738 | 4,338 |
| FCF | 1,020 | 3,541 | 1,723 | 3,248 |
| EBITDA 마진율 (%) | 5.6 | 5.4 | 6.4 | 7.1 |
| 영업이익률 (%) | 3.9 | 3.9 | 4.4 | 4.9 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 4.8 | 5.8 | 6.3 | 6.5 |

예상 재무상태표 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산 | 25,660 | 25,565 | 26,544 | 28,042 |
| 현금 및 현금성자산 | 4,088 | 5,079 | 5,497 | 6,001 |
| 매출채권 및 기타채권 | 10,080 | 10,069 | 10,415 | 11,024 |
| 재고자산 | 5,267 | 5,512 | 5,701 | 6,038 |
| 기타유동자산 | 6,225 | 4,905 | 4,931 | 4,979 |
| 비유동자산 | 29,747 | 33,021 | 35,581 | 37,436 |
| 관계기업투자등 | 17,113 | 18,985 | 19,636 | 20,797 |
| 유형자산 | 9,371 | 10,481 | 12,458 | 13,208 |
| 무형자산 | 965 | 1,034 | 966 | 910 |
| 자산총계 | 55,407 | 58,586 | 62,125 | 65,479 |
| 유동부채 | 11,476 | 12,053 | 12,409 | 11,937 |
| 매입채무 및 기타채무 | 7,622 | 7,742 | 8,008 | 8,481 |
| 단기금융부채 | 1,884 | 1,665 | 1,665 | 558 |
| 기타유동부채 | 1,970 | 2,646 | 2,736 | 2,898 |
| 비유동부채 | 6,123 | 5,878 | 6,042 | 6,335 |
| 장기금융부채 | 1,759 | 1,085 | 1,085 | 1,085 |
| 기타비유동부채 | 4,364 | 4,793 | 4,957 | 5,250 |
| 부채총계 | 17,599 | 17,931 | 18,451 | 18,272 |
| 지배주주지분 | 37,800 | 40,634 | 43,648 | 47,180 |
| 자본금 | 491 | 491 | 491 | 491 |
| 자본잉여금 | 1,362 | 1,363 | 1,363 | 1,363 |
| 이익잉여금 | 36,979 | 39,640 | 42,750 | 46,282 |
| 비지배주주지분 | 8 | 21 | 26 | 27 |
| 자본총계 | 37,808 | 40,655 | 43,674 | 47,207 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 2,154 | 5,343 | 4,823 | 5,248 |
| 당기순이익 | 2,487 | 3,423 | 3,670 | 4,005 |
| 비현금수익비용가감 | 700 | 205 | 1,884 | 2,216 |
| 유형자산감가상각비 | 836 | 852 | 1,123 | 1,250 |
| 무형자산상각비 | 62 | 74 | 68 | 56 |
| 기타 | -198 | -721 | 693 | 910 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -764 | 1,748 | -38 | -62 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | -1,985 | 105 | -334 | -595 |
| 재고자산 감소(증가) | -870 | -172 | -189 | -337 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 1,189 | -185 | 223 | 398 |
| 법인세납부 | -750 | -767 | -1,296 | -1,414 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -1,604 | -2,541 | -3,102 | -2,004 |
| 유형자산처분(취득) | -1,056 | -1,764 | -3,100 | -2,000 |
| 무형자산감소(증가) | -86 | -111 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | 20 | 19 | -2 | -4 |
| 기타투자활동 | -482 | -685 | 0 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -638 | -1,889 | -555 | -1,579 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 96 | -892 | 0 | -1,107 |
| 자본의 증가(감소) | -37 | 1 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -368 | -367 | -405 | -472 |
| 기타재무활동 | -329 | -631 | -150 | 0 |
| 현금의 증가 | -68 | 991 | 418 | 504 |
| 기초현금 | 4,156 | 4,088 | 5,079 | 5,497 |
| 기말현금 | 4,088 | 5,079 | 5,497 | 6,001 |

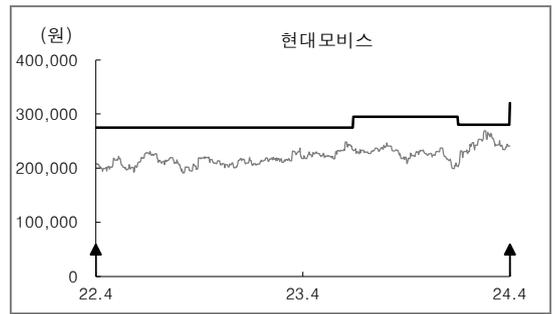
자료: 현대모비스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| P/E (x) | 7.6 | 6.5 | 6.1 | 5.5 |
| P/CF (x) | 5.9 | 6.2 | 4.0 | 3.6 |
| P/B (x) | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| EV/EBITDA (x) | 6.3 | 6.2 | 4.2 | 3.2 |
| EPS (원) | 26,301 | 36,340 | 39,432 | 43,365 |
| CFPS (원) | 33,726 | 38,523 | 59,755 | 67,370 |
| BPS (원) | 406,916 | 441,136 | 480,075 | 518,327 |
| DPS (원) | 4,000 | 4,500 | 5,300 | 5,800 |
| 배당성향 (%) | 14.8 | 11.9 | 12.9 | 12.9 |
| 배당수익률 (%) | 2.0 | 1.9 | 2.2 | 2.4 |
| 매출액증가율 (%) | 24.5 | 14.2 | -2.0 | 5.9 |
| EBITDA증가율 (%) | 1.7 | 10.1 | 16.0 | 16.1 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -0.7 | 13.3 | 10.9 | 19.1 |
| EPS증가율 (%) | 6.0 | 38.2 | 8.5 | 10.0 |
| 매출채권 회전율 (회) | 5.9 | 6.1 | 5.9 | 5.9 |
| 재고자산 회전율 (회) | 10.9 | 11.0 | 10.4 | 10.5 |
| 매입채무 회전율 (회) | 7.7 | 8.0 | 7.7 | 7.8 |
| ROA (%) | 4.7 | 6.0 | 6.1 | 6.3 |
| ROE (%) | 6.8 | 8.7 | 8.7 | 8.8 |
| ROIC (%) | 8.6 | 9.2 | 9.6 | 10.9 |
| 부채비율 (%) | 46.5 | 44.1 | 42.2 | 38.7 |
| 유동비율 (%) | 223.6 | 212.1 | 213.9 | 234.9 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -1.4 | -5.9 | -15.9 | -18.1 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 26.8 | 15.3 | 22.3 | 30.7 |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|----------------|----------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 현대모비스 (012330) | | | | |
| 2024.04.29 | 매수 | 320,000 | - | - |
| 2024.01.29 | 매수 | 280,000 | -12.95 | -3.93 |
| 2023.07.28 | 매수 | 295,000 | -23.23 | -16.44 |
| 2023.04.25 | 1년 경과 이후 | 275,000 | -17.15 | -9.64 |
| 2022.04.25 | 매수 | 275,000 | -23.20 | -13.64 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|--|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|----|
| 85.36% | 9.15% | 5.49% | 0% |

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대모비스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.