

현대모비스 (012330)

1Q24Review: 실망스러운 실적

투자의견
BUY(유지)

목표주가
295,000 원(유지)

현재주가
240,500 원(04/26)

시가총액
22,524(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 1분기 실적은 매출액 13.9조원(-5.4%yoy), 영업이익 5,427억원(+29.8%yoy), 지배이익 8,240억원(-2.0%yoy)으로 시장 컨센서스를 하회하는 부진한 실적을 기록
- 부문별 실적: 모듈 매출액 10.9조원(-9.1%yoy), 영업이익 -1,850억원(적자지속, OPM -1.7%), A/S 매출액 2.9조원(+11.4%yoy), 영업이익 7,280억원(+36.0%yoy, OPM 24.8%)
- 배터리셀 사급 전환과 EV 생산 감소로 모듈 부문 매출액 대폭 감소(전동화 매출 -43.6%yoy). 1분기 약 800억원의 일회성 비용 발생하였으며 430억원이 ICCU 관련 비용
- A/S 부문은 우호적인 환율과 물류비 부담 완화, 판가 인상 등으로 매출과 영업이익률이 동반 개선됨. 당초, 22~23% 수준의 이익률을 전망하였으나 24.8%에 달하는 고마진을 달성함
- 모듈 부문의 적자폭 확대된 점 향후 전망에 부정적. 전동화 부문의 적자폭이 더 확대 되었기 때문. 원자재 가격 하락 영향이나 자체적인 비용 절감 노력 등을 통한 수익성 개선 효과를 기대하기 쉽지 않아 보임
- 동사는 2024년 3.2조원의 역대급 Capex 비용을 집행할 예정. 북미 EV 거점 등 전동화 관련 투자 비중 커 현재 비용 구조를 개선하지 않으면 적자폭도 동반 확대될 가능성 높아 보임
- 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 29.5만원을 유지함. 현대차 지분법 이익(지분법이익 5,210억원 vs. 영업이익 5,427억원)이 본업의 이익과 큰 차이가 없는 상황이 유지되고 있음. PER은 낮지만 핵심 사업의 턴어라운드 가 시성이 증가 상승의 키가 될 것

주가(원, 04/26)	240,500
시가총액(십억원)	22,524

발행주식수	93,655천주
52주 최고가	270,000원
최저가	198,000원
52주 일간 Beta	1.05
60일 일평균거래대금	647억원
외국인 지분율	40.0%
배당수익률(2024F)	1.9%

주주구성	
기아 (외 7인)	31.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
미래에셋자산운용 (외 10인)	5.2%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준	-9.1	17.9	11.3
상대기준	-5.4	10.7	-4.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	295,000	295,000	-
영업이익(23)	2,295	2,295	-
영업이익(24)	2,488	2,906	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	51,906	59,254	58,166	60,889
영업이익	2,027	2,295	2,488	2,806
세전손익	3,363	4,445	4,888	5,215
지배이익	2,487	3,423	3,644	3,960
EPS(원)	26,359	36,545	38,905	42,278
증감률(%)	6.0	38.6	6.5	8.7
PER(배)	7.6	6.5	6.2	5.7
ROE(%)	6.8	8.7	8.6	8.6
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.3	6.1	5.2	4.3

자료: 유진투자증권

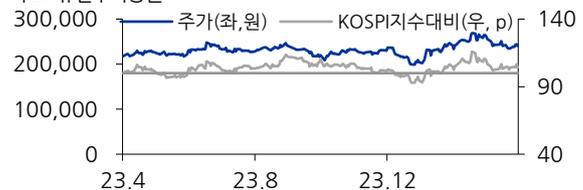


도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	13,869	14,425	-3.9	14,330	-3.2	15,009	8.2	-4.3	59,254	58,166	-1.8	60,889	4.7
영업이익	543	609	-10.9	620	-12.5	660	21.6	-0.6	2,295	2,488	8.4	2,806	12.8
세전이익	1,223	1,154	5.9	1,154	5.9	1,208	-1.2	-3.5	4,445	4,888	10.0	5,215	6.7
순이익	861	876	-1.7	876	-1.7	917	6.5	-1.6	3,423	3,644	6.5	3,960	8.7
영업이익률	3.9	4.2	-0.3	4.3	-0.4	4.4	0.5	0.2	3.9	4.3	0.4	4.6	0.3
순이익률	6.2	6.1	0.1	6.1	0.0	6.1	-0.1	0.2	5.8	6.3	0.5	6.5	0.2
EPS(원)	36,779	37,150	-1.0	37,412	-1.7	39,161	6.5	-0.9	36,545	38,905	6.5	42,278	8.7
BPS(원)	440,243	431,195	2.1	9,821	4,382.6	450,032	2.2	7.6	433,855	469,952	8.3	507,728	8.0
ROE(%)	8.4	8.6	-0.3	380.9	-372.6	8.7	0.3	-0.7	8.7	8.6	-0.1	8.6	0.0
PER(X)	6.5	6.5	-	6.4	-	6.1	-	-	6.5	6.2	-	5.7	-
PBR(X)	0.5	0.5	-	24.5	-	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: 현대모비스, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 1Q24 잠정 실적

(십억원)	1Q24P	1Q23A	4Q23A	% yoy	% qoq	컨센서스	차이	당사추정치	차이
매출액	13,869	14,667	14,672	-5.4	-5.5	14,330	-3.2	14,425	-3.9
영업이익	543	418	523	29.8	3.7	620	-12.5	609	-10.9
세전이익	1,223	1,041	830	17.5	47.3	1,154	5.9	1,154	6.0
지배이익	861	841	652	2.4	32.1	876	-1.7	876	-1.7
% of Sales									
영업이익	3.9%	2.9%	3.6%			4.3%		4.2%	
세전이익	8.8%	7.1%	5.7%			8.1%		8.0%	
지배이익	6.2%	5.7%	4.4%			6.1%		6.1%	

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 3. 현대모비스 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E
매출액	59,254	58,166	59,254	60,682	-	-4.1%
영업이익	2,295	2,488	2,295	2,906	-	-14.4%
세전이익	4,445	4,888	4,445	5,088	-	-3.9%
지배이익	3,423	3,644	3,423	3,863	-	-5.7%
% of Sales						
영업이익	3.9%	4.3%	3.9%	4.8%		
세전이익	7.5%	8.4%	7.5%	8.4%		
지배이익	5.8%	6.3%	5.8%	6.4%		

자료: 현대모비스, 유진투자증권

도표 4. 현대모비스 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	15,009	14,154	15,134	59,254	58,166
자동차부품	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	12,048	11,190	12,140	48,371	46,315
A/S	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,961	2,964	2,994	10,883	11,851
매출원가	13,237	13,944	12,465	12,846	12,250	13,209	12,474	13,286	52,492	51,219
매출총이익	1,430	1,741	1,765	1,826	1,619	1,800	1,680	1,848	6,762	6,947
판관비	1,012	1,077	1,075	1,303	1,076	1,141	1,062	1,180	4,467	4,459
영업이익	418	664	690	523	543	660	618	667	2,295	2,488
자동차부품	-117	96	15	-69	-185	-36	-78	-36	-76	-336
% of Sales	-1.0%	0.7%	0.1%	-0.6%	-1.7%	-0.3%	-0.7%	-0.3%	-0.2%	-0.7%
A/S	535	568	676	592	728	696	697	704	2,371	2,824
% of Sales	20.3%	21.1%	24.4%	21.3%	24.8%	23.5%	23.5%	23.5%	21.8%	23.8%
세전이익	1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,208	1,182	1,276	4,445	4,888
지배이익	841	931	998	652	861	917	897	968	3,423	3,644
성장률(%)										
매출액	29.7	27.4	7.0	-2.1	-5.4	-4.3	-0.5	3.1	14.2	-1.8
영업이익	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-0.6	-10.4	27.5	13.3	8.4
지배이익	62.1	21.2	79.5	1.6	2.4	-1.6	-10.1	48.5	37.7	6.5
이익률(%)										
매출총이익	9.8	11.1	12.4	12.4	11.7	12.0	11.9	12.2	11.4	11.9
영업이익	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.4	4.4	4.4	3.9	4.3
지배이익	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.1	6.3	6.4	5.8	6.3

자료: 현대모비스, 유진투자증권

현대모비스(012330.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	55,407	58,586	62,669	66,695	71,009
유동자산	25,660	25,565	27,889	30,115	32,608
현금성자산	4,173	5,144	6,772	8,069	9,843
매출채권	10,152	10,152	10,560	11,130	11,564
재고자산	5,267	5,512	5,752	6,063	6,299
비유동자산	29,747	33,021	34,780	36,580	38,401
투자자산	19,411	21,505	22,379	23,287	24,233
유형자산	9,371	10,481	11,286	12,103	12,908
기타	965	1,034	1,115	1,190	1,260
부채총계	17,599	17,931	18,633	19,121	19,702
유동부채	11,476	12,053	12,376	12,278	12,266
매입채무	8,144	8,430	8,934	9,416	9,784
유동성이자부채	1,884	1,665	1,465	865	465
기타	1,449	1,957	1,977	1,997	2,017
비유동부채	6,123	5,878	6,257	6,843	7,437
비유동이자부채	1,759	1,085	1,285	1,685	2,085
기타	4,364	4,792	4,971	5,157	5,351
자본총계	37,808	40,655	44,036	47,574	51,307
지배지분	37,799	40,634	44,015	47,553	51,286
자본금	491	491	491	491	491
자본잉여금	1,362	1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금	36,979	39,640	42,876	46,414	50,146
기타	(1,033)	(859)	(715)	(715)	(715)
비지배지분	8	21	21	21	21
자본총계	37,808	40,655	44,036	47,574	51,307
총차입금	3,643	2,751	2,751	2,551	2,551
순차입금	(530)	(2,394)	(4,021)	(5,518)	(7,292)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	2,154	5,343	3,782	3,784	4,157
당기순이익	2,487	3,423	3,648	3,964	4,158
자산상각비	898	926	1,042	1,119	1,195
기타비현금성손익	(198)	(721)	(2,845)	(2,982)	(2,974)
운전자본증감	(764)	1,748	(173)	(427)	(332)
매출채권감소(증가)	(1,985)	105	(408)	(570)	(434)
재고자산감소(증가)	(870)	(172)	(241)	(311)	(236)
매입채무증가(감소)	1,189	(185)	504	482	367
기타	902	2,000	(28)	(28)	(29)
투자현금	(1,604)	(2,541)	(1,749)	(1,868)	(1,964)
단기투자자산감소	(294)	(167)	(3)	(3)	(3)
장기투자증권감소	(224)	(488)	247	214	180
설비투자	1,134	1,802	1,769	1,852	1,911
유형자산처분	78	38	0	0	0
무형자산처분	(86)	(111)	(159)	(159)	(159)
재무현금	(638)	(1,889)	(407)	(621)	(421)
차입금증가	(26)	(1,232)	0	(200)	0
자본증가	(612)	(670)	(407)	(421)	(421)
배당금지급	368	367	407	421	421
현금 증감	(68)	991	1,625	1,294	1,771
기초현금	4,156	4,088	5,079	6,704	7,998
기말현금	4,088	5,079	6,704	7,998	9,770
Gross Cash flow	3,187	3,628	3,955	4,210	4,488
Gross Investment	2,074	626	1,920	2,292	2,293
Free Cash Flow	1,113	3,002	2,035	1,918	2,195

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	51,906	59,254	58,166	60,889	62,837
증가율(%)	24.5	14.2	(1.8)	4.7	3.2
매출원가	45,919	52,492	51,219	53,333	55,009
매출총이익	5,987	6,762	6,947	7,555	7,829
판매 및 일반관리비	3,961	4,467	4,462	4,840	4,901
기타영업손익	23	13	(0)	8	1
영업이익	2,027	2,295	2,488	2,806	2,927
증가율(%)	(0.7)	13.3	8.4	12.8	4.3
EBITDA	2,925	3,221	3,530	3,925	4,123
증가율(%)	1.7	10.1	9.6	11.2	5.0
영업외손익	1,336	2,150	2,400	2,409	2,544
이자수익	254	398	374	447	463
이자비용	76	150	126	109	117
지분법손익	1,222	1,845	1,055	1,055	1,055
기타영업외손익	(64)	56	1,097	1,016	1,143
세전순이익	3,363	4,445	4,888	5,215	5,471
증가율(%)	5.3	32.2	10.0	6.7	4.9
법인세비용	875	1,022	1,240	1,252	1,313
당기순이익	2,487	3,423	3,648	3,964	4,158
증가율(%)	5.3	37.6	6.6	8.7	4.9
지배주주지분	2,485	3,423	3,644	3,960	4,154
증가율(%)	5.7	37.7	6.5	8.7	4.9
비지배지분	2	1	4	4	4
EPS(원)	26,359	36,545	38,905	42,278	44,354
증가율(%)	6.0	38.6	6.5	8.7	4.9
수정EPS(원)	26,359	36,545	38,905	42,278	44,354
증가율(%)	6.0	38.6	6.5	8.7	4.9

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,359	36,545	38,905	42,278	44,354
BPS	400,887	433,855	469,952	507,728	547,580
DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	5,000
밸류에이션(배, %)					
PER	7.6	6.5	6.2	5.7	5.4
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/ EBITDA	6.3	6.1	5.2	4.3	3.7
배당수익률	2.0	1.9	1.9	1.9	2.1
PCR	5.9	6.1	5.7	5.4	5.0
수익성(%)					
영업이익률	3.9	3.9	4.3	4.6	4.7
EBITDA이익률	5.6	5.4	6.1	6.4	6.6
순이익률	4.8	5.8	6.3	6.5	6.6
ROE	6.8	8.7	8.6	8.6	8.4
ROIC	8.0	9.4	9.9	10.7	10.6
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(1.4)	(5.9)	(9.1)	(11.6)	(14.2)
유동비율	223.6	212.1	225.3	245.3	265.9
이자보상배율	26.8	15.3	19.8	25.8	25.1
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
매출채권회전율	5.7	5.8	5.6	5.6	5.5
재고자산회전율	10.9	11.0	10.3	10.3	10.2
매입채무회전율	6.9	7.2	6.7	6.6	6.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자조건 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

