

Company Basic

Analyst 이민희
02) 6915-5682
mhl3467@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (2/2) 2,565원

KOSDAQ (2/2)	963.81pt
시가총액	1,397억원
발행주식수	54,477천주
액면가	500원
52주 최고가	3,380원
최저가	693원
60일 일평균거래대금	179억원
외국인 지분율	1.5%
배당수익률 (2020F)	0.0%

주주구성	
모베이스	42.42%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	17%	48%	12%
절대기준	16%	74%	66%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20F)	123	-	-
EPS(21F)	328	-	-

모베이스전자 주가추이



※ 이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본 시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

모베이스전자 (012860)

소외된 전장 부품주

현대/기아차 향 전장부품 제조업체, 전기차로 사업영역 확대 중

동사는 현대/기아차에 Smart Key 시스템, Car Lock 세트, 운전대 및 데시보드 주변의 조작 버튼 장치 등을 공급하고 있으며, 고객사 내 제품별로 40~80%의 점유율을 차지하고 있다. 3Q20 누적 매출 구성은 HMI(운전대, 데시보드 주변의 조작 장치들) 47.5%, 전자제어 시스템/센서(BCM, PCM을 비롯해 무선충전기, 필기인식기 등) 26.4%, Security System 16.4%, 다이캐스팅 및 기타 9.7%로 나뉜다. 신규로 이차전지 BMS 사업이 올해부터 본격 매출이 발생할 전망이다. 지난해 삼성SDI와 SK이노베이션으로부터 310억원 규모의 BMS를 수주 받았으며, 또한 작년말 미국 전기차 제조 기업 CANOO와 270억원 규모의 전기차 관련 부품 수주(멀티펑션 스위치와 SRC) 계약을 체결한 바 있다.

자동차 수요 증가와 제품 고부가 化로 수익성 개선 기대

현대차와 기아차는 올해 글로벌 판매량 목표를 각각 416만대(11%YoY), 292만대(12%YoY)로 제시하고 있으며, 경기 회복과 신차 출시 등을 고려할 때, 올해 영업환경은 좋은 상황이다. 특히 사업부 중에 수익성이 가장 좋은 전자제어 시스템/센서 부문의 경우, 최근 무선충전기와 필기인식기의 실적 성장이 가파르다. 필기인식기의 경우, 작년 제네시스 G80/GV80에 이어 올해는 GV70에 확대 적용될 전망이다. 다른 전장 부품에 비해 가격이 10배 정도이고 영업이익률도 두자리대로 추정되어 동사 수익성 개선에 기여가 클 전망이다.

올해 영업이익 150% 증가 전망

수요 개선과 평가 인상 효과로, 동사 4Q20 실적은 매출액 2,450억원(20%QoQ, 13%YoY), 영업이익 88억원(OPM 3.6%)으로 분기 최대를 기록한 것으로 추정된다. 고부가 제품 매출 확대와 해외법인(인도, 멕시코) 실적 개선에 힘입어, 올해 연결 영업이익은 150%YoY 증가(영업이익률 3.1%)하며 호실적이 예상된다.

(단위: 억원배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,180	7,717	7,837	8,362	8,780
영업이익	17	109	103	257	269
세전이익	-181	-72	52	194	203
지배주주순이익	-136	-117	64	179	187
EPS(원)	-415	-358	123	328	343
증가율(%)	-66.4	-13.8	-134.5	165.7	4.5
영업이익률(%)	0.2	1.4	1.3	3.1	3.1
순이익률(%)	-2.4	-1.3	0.9	2.1	2.1
ROE(%)	-10.9	-8.5	4.1	10.6	10.0
PER	-3.1	-3.6	18.2	7.8	7.5
PBR	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.3	6.2	7.1	5.4	5.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

현대/기아차 향 전장부품 제조업체, 전기차로 사업 확대 중

현대/기아차 향 전장부품 공급, 제품 별로 고객사 내에서 40~80% 점유

동사는 1978년 설립, KOSDAQ 시장에는 1994년에 상장하였으며, 2019년 휴대폰 케이스업체 (주)모베이에 피인수되면서 사명을 (주)서연전자에서 (주)모베이스전자로 변경하였다. 동사는 현대/기아차에 Smart Key 시스템, Car Lock 세트, 운전대 및 데시보드 주변의 조작 버튼 장치 등을 공급하고 있으며, 고객사 내 제품별로 40~80%의 점유율을 차지하고 있다. 3Q20 누적 기준 사업부별 매출 구성은 HMI(Human Machine Interface: 운전자들이 흔히 보이는 패턴을 분석해 적절한 기능을 배치해 조작할 수 있는 버튼 등의 장치) 47.5%, 전자제어 시스템/센서 26.4%, Security System 16.4%, 다이캐스팅 및 기타 9.7%로 나뉜다. HMI에는 운전대, 데시보드 주변의 조작 장치들이 포함되며, 전자제어 시스템으로는 BCM, PCM을 비롯해 무선충전기, 필기인식기 등이 있다. Security System은 스마트 키, Car Lock 세트 등을 포함한다.

표 1. 모베이스전자 사업부 및 주요 제품

사업부	매출 비중	주요 제품
Security System	16.4%	- Smart Key System, Car Lock Set, Immobilizer 등
전자제어 시스템/센서	26.4%	- BCM(Body Control Module: ECU들을 통합 제어) - PSM(Power Seat Module)/SCM(Steering Column Module): 자동차 운전석 파워시트 위치 및 스티어링 휠의 위치를 기억, 자동 조정 장치 - 무선충전기 - 필기인식기 등
HMI	47.5%	- Steering Wheel Remote Control Switch: 운전대에 있는 오디오, 클러스터 등의 조작 장치 - Instrument Panel Switch: 데시보드에 있는 편의 및 안정장치를 작동시키는 조작 장치 - Multi-function Switch: 방향지시등, 와이퍼, 전조등 조작 장치
Mg die-Casting 및 기타	9.7%	- Steering Wheel, Seat Frame 등

자료: IBK투자증권, 3Q20 누적 매출 기준

이차전지 BMS 신사업 올해부터 본격 매출 발생

한편 신규 사업으로 이차전지 BMS 사업이 올해부터 본격 매출이 발생할 전망이다. 지난해 동사는 삼성SDI와 SK이노베이션으로부터 각각 전기차용과 ESS용 BMS를 수주(총 310억원 규모)한 바 있다. 또한 동사는 작년말 미국 전기차 업체 CANOO(현대차와 전기차 플랫폼 공동 개발업체)와 270억원 규모의 전기차 관련 수주 계약(멀티펄션 스위치와 SRC)을 체결한 바 있다.

인도, 멕시코 법인 수익성 개선

동사는 중국 소주, 폴란드, 인도, 멕시코에 각각 해외법인을 두고 있다. 고객사 해외 공장 수요에 맞춰 2017년 설립한 인도 법인은 작년에 처음 흑자전환을 하였으며, 2018년 설립한 멕시코 법인은 작년에 영업이익률 6% 수준으로 수익성이 크게 향상되었다. 또한 폴란드 법인은 향후 삼성SDI 헝가리 공장이나, LG화학 폴란드 배터리 공장을 대상으로 신규 사업인 BMS 영업 활동의 주요 거점이 될 전망이다. 실제로 동사는 작년에 삼성SDI 헝가리 법인으로부터 BMS 수주를 받은 바 있는데, 향후 삼성SDI가 현대/기아차에 전기차용 이차전지를 본격 공급할 경우, 동사가 BMS 공급자 중 하나로 선정될 가능성이 높아 보인다.

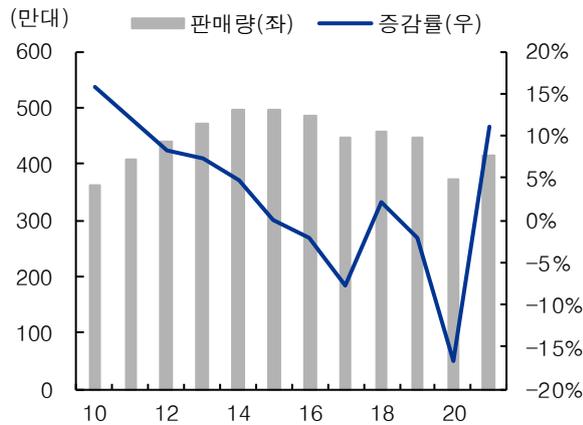
전기차 향 BMS 수주 확대 기회 모색 중

자동차 수요 증가와 제품 고부가 化로 수익성 개선 기대

올해 현대차와 기아차
글로벌 판매량 각각 11%,
12% 성장

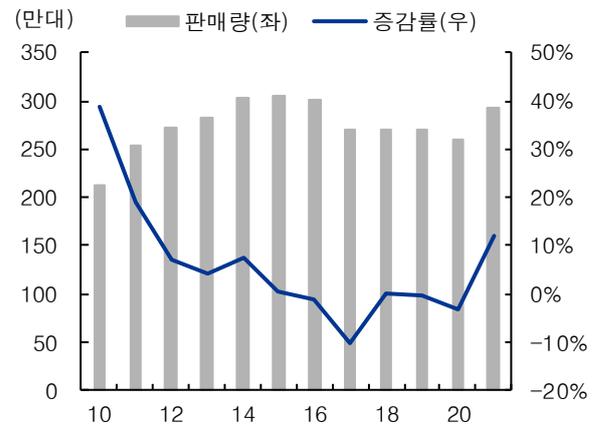
COVID-19 팬데믹 영향으로 1H20에는 전방 수요 급감에 따라 동사도 실적 악화로 고전할 수 밖에 없었다. 그러나 2H20부터 현대/기아차 판매가 회복되면서 동사 매출도 YoY 성장세로 다시 회복되고 있다. 현대차와 기아차는 올해 글로벌 판매량 목표를 각각 416만대(11%YoY), 292만대(12%YoY)로 제시하고 있는데, 경기 회복과 신차 출시 Cycle을 고려할 때, 올해 동사 영업환경은 좋을 전망이다.

그림 1. 현대차 글로벌 판매량 추이



자료: IBK투자증권

그림 2. 기아차 글로벌 판매량 추이

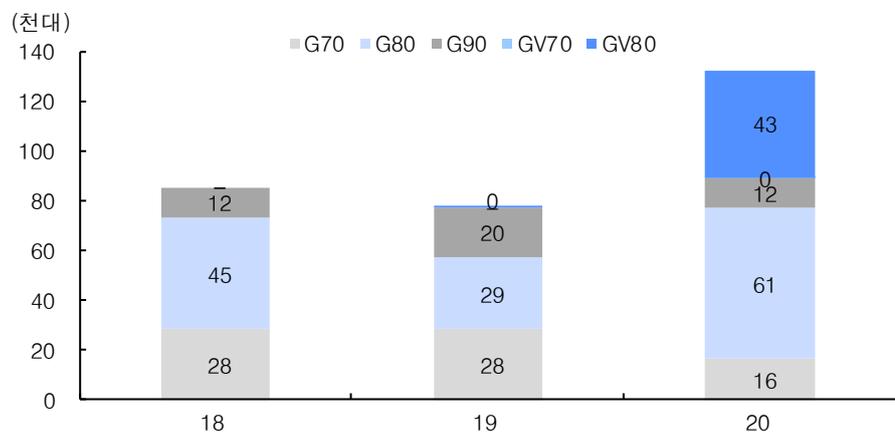


자료: IBK투자증권

제네시스 향 필기인식기
탑재 모델 확대,
전사 수익성 개선 기여

현재 사업부 중에 수익성이 가장 좋은 곳이 전자제어 시스템/센서 부문이다. 특히 최근에는 무선충전기의 적용 차량 확대와 제네시스 향 필기인식기의 매출 성장이 가파른 상태이며 수익성 기여도 크다. 필기인식기의 경우, 작년에 제네시스 G80, GV80에 탑재된 바 있는데, 올해는 GV70에 확대 적용될 전망이다. 필기인식기 세트는 기존의 다른 전장부품에 비해 가격이 10배 이상이고 영업이익률도 두자리대로 추정되어 동사 수익성 개선에 기여가 클 전망이다.

그림 3. 제네시스 차종별 판매 추이



자료: IBK투자증권

수익성 개선, 올해 영업이익 150% 증가 기대

작년 9월부터 수요 개선과
판가 인상 효과

현대/기아차 판매 개선에 따라 동사 매출도 1H20 부진을 벗어나 지난 3Q20에는 2,041억원(29%QoQ, 13%YoY)으로 크게 증가하였다. 특히 9월부터 수요 개선과 판가 인상 효과로 인해, 동사 4Q20 실적은 매출액 2,450억원(20%QoQ, 13%YoY), 영업이익 88억원(영업이익률 3.6%)로 분기 최대 실적을 기록한 것으로 추정된다.

고부가 제품 확대와
해외법인 수익성 개선으로
실적 턴어라운드 진행 중

지난 해 동사 연결 매출액은 1H20 부진에도 불구하고 7,837억원으로 1.6%YoY 성장, 지배주주순이익은 흑자 전환한 것으로 예상된다. 2021년에는 무선충전기, 필기인식기 등 고부가 제품 매출 성장과 해외법인(인도, 멕시코) 실적 개선에 힘입어, 연결 매출액 8,362억원(6.7%YoY), 영업이익 257억원(150%YoY), 영업이익률 3.1%의 호실적이 전망된다.

표 2. 모비스전자 실적 추정 (K-IFRS연결)

(단위:억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	1,792	1,948	1,809	2,168	1,759	1,586	2,041	2,450	7,180	7,717	7,837	8,362
QoQ	-3.0%	8.7%	-7.1%	19.9%	-18.9%	-9.9%	28.7%	20.0%				
YoY	16.2%	-1.3%	10.8%	6.7%	-1.8%	-18.6%	12.8%	13.0%	1.1%	7.5%	1.6%	6.7%
본사	1,483	1,531	1,469	1,679	1,433	1,307	1,460	1,900	6,064	6,162	6,100	6,588
국내(수원,천안,안산)									4,007	4,143	3,880	3,858
해외법인									2,057	2,018	2,220	2,730
소주모비스전자									1,056	986	740	740
소주모비스압주									n.a	n.a	60	60
폴란드									1,001	1,032	800	800
인디아									n.a	n.a	440	700
멕시코									n.a	n.a	180	430
자회사(모비스정기 등)	309	417	340	489	327	279	582	549	1,116	1,555	1,737	1,774
제품별 매출												
HMI									3,154	3,156	2,898	2,984
전자제어시스템/센서									1,512	1,432	1,647	2,059
Security System									898	1,002	1,000	1,010
기타									500	573	555	534
매출총이익	139	143	133	232	116	124	127	240	551	647	608	770
판관비	136	130	121	152	134	100	119	152	534	538	504	513
영업이익	4	13	12	80	-18	25	8	88	17	109	103	257
영업이익률	0.2%	0.7%	0.6%	3.7%	-1.0%	1.6%	0.4%	3.6%	0.2%	1.4%	1.3%	3.1%
세전이익	-37	-11	-44	20	-68	11	-9	119	-181	-72	52	194
순이익	-34	-18	-47	-18	-67	5	-16	142	-136	-117	64	179

자료: IBK투자증권

모비스전자 (012860)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,180	7,717	7,837	8,362	8,780
증가율(%)	1.1	7.5	1.6	6.7	5.0
매출원가	6,629	7,070	7,229	7,591	7,984
매출총이익	551	647	608	770	796
매출총이익률 (%)	7.7	8.4	7.8	9.2	9.1
판매비	534	538	504	513	527
판매비율(%)	7.4	7.0	6.4	6.1	6.0
영업이익	17	109	103	257	269
증가율(%)	-111.7	550.9	-5.2	149.6	4.7
영업이익률(%)	0.2	1.4	1.3	3.1	3.1
순금융손익	-114	-162	-101	-63	-66
이자손익	-107	-131	-90	-63	-66
기타	-7	-31	-11	0	0
기타영업외손익	-78	-2	62	0	0
중속/관계기업손익	-5	-18	-11	0	0
세전이익	-181	-72	52	194	203
법인세	-12	27	-21	16	16
법인세율	6.6	-37.5	-40.4	8.2	7.9
계속사업이익	-169	-99	73	179	187
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-169	-99	73	179	187
증가율(%)	-61.2	-41.1	-173.6	144.1	4.5
당기순이익률 (%)	-2.4	-1.3	0.9	2.1	2.1
지배주주당기순이익	-136	-117	64	179	187
기타포괄이익	118	-15	14	0	0
총포괄이익	-51	-115	87	179	187
EBITDA	365	464	450	589	613
증가율(%)	44.1	26.9	-2.9	30.9	3.9
EBITDA마진율(%)	5.1	6.0	5.7	7.0	7.0

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-415	-358	123	328	343
BPS	3,751	2,937	2,937	3,266	3,608
DPS	17	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3.1	-3.6	18.2	7.8	7.5
PBR	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	9.3	6.2	7.1	5.4	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	1.1	7.5	1.6	6.7	5.0
EPS증가율	-66.4	-13.8	-134.5	165.7	4.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-10.9	-8.5	4.1	10.6	10.0
ROA	-2.8	-1.5	1.1	2.7	2.8
ROIC	-4.3	-2.5	2.1	5.4	5.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	388.1	317.4	290.3	237.0	225.2
순차입금 비율(%)	223.6	152.0	102.3	84.7	72.9
이자보상배율(배)	0.2	0.8	1.1	3.6	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.6	4.5	4.3	4.6	5.1
재고자산회전율	6.8	6.8	6.8	7.7	8.4
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,084	3,375	3,604	3,211	3,511
현금및현금성자산	122	342	390	374	533
유가증권	3	7	5	4	5
매출채권	1,710	1,737	1,911	1,686	1,770
재고자산	1,144	1,140	1,151	1,016	1,067
비유동자산	3,270	3,364	3,266	3,323	3,402
유형자산	2,508	2,501	2,424	2,577	2,664
무형자산	193	175	162	127	97
투자자산	214	194	190	186	188
자산총계	6,354	6,739	6,870	6,533	6,914
유동부채	3,742	4,306	4,356	3,893	4,067
매입채무및기타채무	1,309	1,458	1,960	1,729	1,816
단기차입금	1,704	1,846	1,470	1,297	1,362
유동성장기부채	404	558	412	412	412
비유동부채	1,311	819	754	702	721
사채	0	67	68	68	68
장기차입금	929	323	241	241	241
부채총계	5,052	5,125	5,110	4,594	4,788
지배주주지분	1,227	1,527	1,600	1,779	1,966
자본금	135	135	272	272	272
자본잉여금	400	532	532	532	532
자본조정등	-16	293	-39	-39	-39
기타포괄이익누계액	100	108	119	119	119
이익잉여금	608	459	519	698	885
비지배주주지분	74	87	160	160	160
자본총계	1,302	1,614	1,760	1,939	2,126
비이자부채	2,015	2,323	2,915	2,572	2,701
총차입금	3,037	2,802	2,195	2,022	2,087
순차입금	2,911	2,453	1,800	1,643	1,549

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022
영업활동 현금흐름	105	450	1,103	592	500
당기순이익	-169	-99	73	179	187
비현금성 비용 및 수익	589	646	738	395	410
유형자산감가상각비	304	317	311	297	313
무형자산상각비	45	38	36	35	30
운전자본변동	-207	32	388	81	-30
매출채권의 감소	-339	-28	18	225	-84
재고자산의 감소	-46	73	68	135	-51
매입채무등의 증가	415	107	124	-230	86
기타 영업현금흐름	-108	-129	-96	-63	-67
투자활동 현금흐름	-396	-326	-286	-371	-430
유형자산의 증가(CAPEX)	-423	-362	-396	-450	-400
유형자산의 감소	49	56	30	0	0
무형자산의 감소(증가)	-26	-14	-21	0	0
투자자산의 감소(증가)	4	-6	1	4	-1
기타	0	0	100	75	-29
재무활동 현금흐름	280	94	-512	-236	89
차입금의 증가(감소)	116	-475	-221	0	0
자본의 증가	0	132	12	0	0
기타	164	437	-303	-236	89
기타 및 조정	3	2	-257	0	0
현금의 증가	-8	220	48	-15	159
기초현금	130	122	342	390	374
기말현금	122	342	390	374	533

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	138	91.4
중립	13	8.6
매도	0	0