

현대모비스(012330)

AMPC 보조금을 기대해도 될까..?

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	310,000원(유지)
종가(2024.11.08)	244,500원
상승여력	26.8 %

Stock Indicator

자본금	491십억원
발행주식수	9,300만주
시가총액	22,737십억원
외국인지분율	40.9%
52주 주가	199,000~269,000원
60일평균거래량	184,449주
60일평균거래대금	42.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.4	15.1	7.7	9.6
상대수익률	11.8	16.1	13.8	3.4



[투자포인트]

- 과거 대비 수익성은 안정화되었음. 물론 24년 3분기의 호실적은 일회적 요인의 영향이 컸으며, 이를 제외하면 모듈 및 핵심부품 부문은 여전히 적자. 그러나 Non-Captive항 수주는 2022년 \$26.5억 → 2023년 \$92.1억 → 2024년 \$93.3억(예상). 수주 후 2~3년 뒤 매출로 연결되는 사이클 감안했을 때 구조적인 수익 개선은 2026년부터 본격화될 수 있음. 내년까지는 비용 정산과 수익성 개선 활동이 실적의 하방을 다질 것으로 예상
- 게다가 내년부터는 AMPC 보조금 수취가 가능. AMPC 보조금은 세금 신고 기간에 공제되는 구조이기 때문에 본격적으로 생산이 시작되는 2025년 물량에 대해서는 2026년 상반기에 공제. 그러나 내년 상반기 AMPC 보조금을 기대하는 이유는 완성차와의 분담 구조, 회계 처리 방식이 확정되어 2026년의 기대감을 반영할 수 있는 시기이기 때문. 대당 70kWh, 5만 대 기준으로 최대 \$3.5억 공제가 가능
- 목표주가 310,000원, 투자의견 매수 유지. 11월 19일 예정된 CID까지는 주주환원에 대한 기대감이 단기적으로 주가에 반영될 수 있음. 그러나 트럼프의 재집권으로 AMPC 보조금 축소 가능성이 동사에게는 리스크. 또한 HMGMA에서 하이브리드 차량이 혼류 생산된다면 AMPC 보조금 규모가 더 축소될 뿐만 아니라, 신공장의 고정비 부담이 높아질 우려가 있음

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	59,254	57,526	60,944	63,607
영업이익(십억원)	2,295	2,792	3,168	3,471
순이익(십억원)	3,423	3,654	3,821	4,258
EPS(원)	36,340	39,171	41,089	45,788
BPS(원)	433,855	472,225	507,897	547,780
PER(배)	6.5	6.2	6.0	5.3
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	8.7	8.6	8.4	8.7
배당수익률(%)	3.0	2.9	4.1	4.5
EV/EBITDA(배)	4.7	4.7	3.8	3.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

현대모비스(012330)

<표> 현대모비스의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	146,670	156,849	142,303	146,722	138,692	146,553	140,018	149,999	592,544	575,262	609,445
모듈 및 핵심 부품	120,363	129,878	114,571	118,903	109,374	116,909	109,412	120,232	483,715	455,927	482,945
모듈조립	61,833	64,852	59,722	63,870	60,735	66,193	62,790	67,330	250,277	257,048	263,211
부품제조	25,261	27,590	27,613	30,498	29,879	33,467	30,835	34,867	110,962	129,048	136,500
전동화	33,269	37,436	27,236	24,535	18,760	17,249	15,787	18,035	122,476	69,831	83,235
A/S부품사업	26,307	26,971	27,732	27,819	29,318	29,644	30,606	29,766	108,829	119,334	126,500
비중											
모듈 및 핵심 부품	82.1	82.8	80.5	81.0	78.9	79.8	78.1	80.2	81.6	79.3	79.2
모듈조립	42.2	41.3	42.0	43.5	43.8	45.2	44.8	44.9	42.2	44.7	43.2
부품제조	17.2	17.6	19.4	20.8	21.5	22.8	22.0	23.2	18.7	22.4	22.4
전동화	22.7	23.9	19.1	16.7	13.5	11.8	11.3	12.0	20.7	12.1	13.7
A/S부품사업	17.9	17.2	19.5	19.0	21.1	20.2	21.9	19.8	18.4	20.7	20.8
YoY	29.7	27.4	7.0	-2.1	-5.4	-6.6	-1.6	2.2	14.2	-2.9	5.9
모듈 및 핵심 부품	34.4	31.6	8.1	-3.1	-9.1	-10.0	-4.5	1.1	16.0	-5.7	5.9
모듈조립	24.0	18.7	3.3	-1.1	-1.8	2.1	5.1	5.4	10.3	2.7	2.4
부품제조	21.1	19.7	18.8	16.5	18.3	21.3	11.7	14.3	18.9	16.3	5.8
전동화	76.4	78.2	9.3	-23.3	-43.6	-53.9	-42.0	-26.5	26.6	-43.0	19.2
A/S부품사업	11.8	10.6	2.7	2.3	11.4	9.9	10.4	7.0	6.6	9.7	6.0
매출총이익	14,303	17,408	17,651	18,261	16,190	18,278	23,033	20,400	67,623	77,901	80,337
YoY	15.0	25.5	11.9	2.6	13.2	5.0	30.5	11.7	12.9	15.2	3.1
GPM	9.8	11.1	12.4	12.4	11.7	12.5	16.5	13.6	11.4	13.5	13.2
영업이익	4,181	6,638	6,902	5,232	5,427	6,361	9,086	7,050	22,953	27,924	31,679
YoY	8.1	64.6	19.8	-20.8	29.8	-4.2	31.6	34.7	13.3	21.7	13.4
OPM	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	6.5	4.7	3.9	4.9	5.2
세전이익	10,407	12,521	13,223	8,298	12,225	14,123	13,066	11,449	44,449	50,863	53,195
지배주주순이익	8,414	9,280	9,938	6,486	8,611	9,962	9,197	8,208	34,117	35,979	38,213
YoY	62.1	20.7	78.7	1.1	2.4	7.4	-7.5	26.6	37.3	5.5	6.2
NPM	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.6	5.5	5.8	6.3	6.3

자료: iM증권 리서치본부

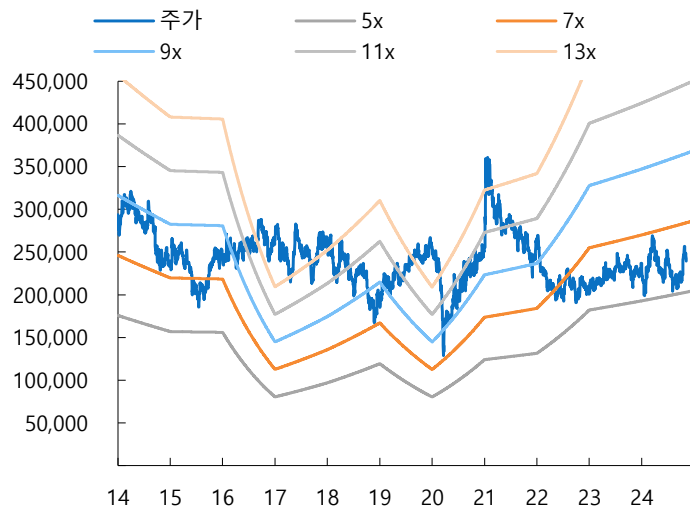
현대모비스(012330)

<표> 현대모비스의 실적 추정치 변경

(억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	575,262	609,445	576,378	610,638	-0.2	-0.2
영업이익	27,924	31,679	27,976	31,330	-0.2	1.1
세전이익	50,863	53,195	50,918	52,849	-0.1	0.7
지배주주순이익	35,979	38,213	36,018	37,964	-0.1	0.7
영업이익률	4.9	5.2	4.9	5.1	0.0	0.1
세전이익률	8.8	8.7	8.8	8.7	0.0	0.1
지배주주순이익률	6.3	6.3	6.2	6.2	0.0	0.1

자료: iM증권 리서치본부

<그림> 현대모비스의 12M Fwd P/E 5.9x



자료: iM증권 리서치본부

<표> 현대모비스 목표주가 310,000원 유지

(원, 배, %)		비고
(a) EPS	40,610	12개월 선행
(b) Target Multiple	7.7	글로벌 피어 평균 Fwd PER 기준 10% 할인 적용
- 적정주가	312,698	(a)*(b)
목표주가	310,000	
현재주가	244,500	2024-11-08 종가 기준
상승여력	26.8	

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		25,565	23,868	24,542	25,448
현금 및 현금성자산		5,079	3,049	2,854	2,980
단기금융자산		4,188	4,230	4,272	4,315
매출채권		10,613	10,816	11,431	11,911
재고자산		5,512	5,594	5,798	6,051
비유동자산		33,021	37,401	40,707	43,882
유형자산		10,481	12,739	13,919	14,963
무형자산		1,034	1,012	994	982
자산총계		58,586	61,269	65,248	69,330
유동부채		12,053	11,647	12,318	12,712
매입채무		6,504	6,315	6,690	6,982
단기차입금		558	541	460	391
유동성장기부채		1,107	1,346	1,603	1,655
비유동부채		5,878	5,676	5,658	5,627
사채		200	194	174	157
장기차입금		492	478	463	449
부채총계		17,931	17,323	17,976	18,339
지배주주지분		40,634	43,917	47,234	50,943
자본금		491	488	488	488
자본잉여금		1,363	1,363	1,363	1,363
이익잉여금		39,640	42,887	46,166	49,837
기타자본항목		-859	-821	-783	-745
비지배주주지분		21	29	38	48
자본총계		40,655	43,946	47,272	50,991

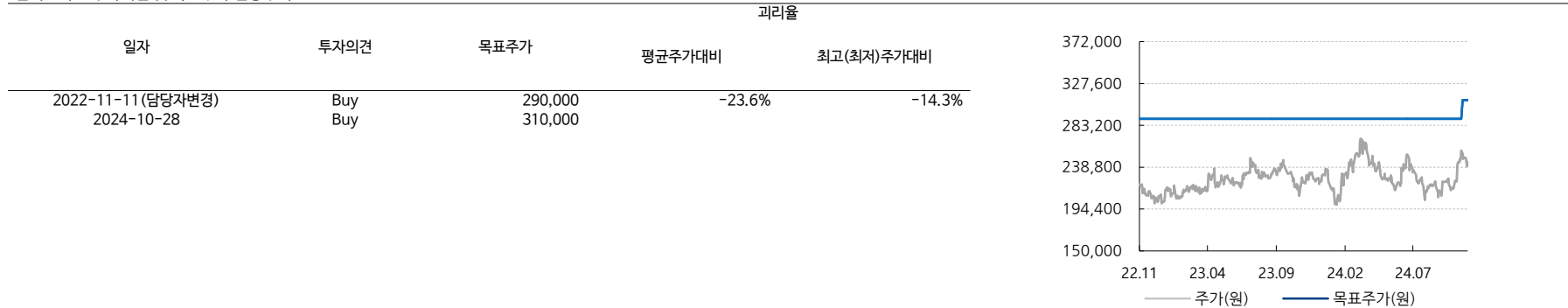
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		5,343	1,979	3,376	4,323
당기순이익		3,423	3,662	3,830	4,268
유형자산감가상각비		852	909	1,488	1,927
무형자산상각비		74	122	119	112
지분법관련손실(이익)		1,845	1,656	1,656	1,656
투자활동 현금흐름		-2,541	-4,131	-3,633	-3,935
유형자산의 처분(취득)		-1,764	-3,167	-2,668	-2,970
무형자산의 처분(취득)		-111	-100	-100	-100
금융상품의 증감		-1,871	-488	-488	-488
재무활동 현금흐름		-1,889	-356	-547	-738
단기금융부채의증감		-1,249	222	176	-17
장기금융부채의증감		177	-21	-34	-31
자본의증감		-	-3	-	-
배당금지급		-367	-407	-542	-542
현금및현금성자산의증감		991	-2,031	-194	125
기초현금및현금성자산		4,088	5,079	3,049	2,854
기말현금및현금성자산		5,079	3,049	2,854	2,980

자료 : 현대모비스, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		59,254	57,526	60,944	63,607
증가율(%)		14.2	-2.9	5.9	4.4
매출원가		52,492	49,736	52,911	55,005
매출총이익		6,762	7,790	8,034	8,601
판매비와관리비		4,467	4,998	4,866	5,130
연구개발비		1,592	1,546	1,638	1,709
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		2,295	2,792	3,168	3,471
증가율(%)		13.3	21.7	13.4	9.6
영업이익률(%)		3.9	4.9	5.2	5.5
이자수익		382	300	294	301
이자비용		150	161	169	166
지분법이익(손실)		1,845	1,656	1,656	1,656
기타영업외손익		85	106	90	98
세전계속사업이익		4,445	5,086	5,320	5,928
법인세비용		1,022	1,424	1,489	1,660
세전계속이익률(%)		7.5	8.8	8.7	9.3
당기순이익		3,423	3,662	3,830	4,268
순이익률(%)		5.8	6.4	6.3	6.7
지배주주귀속 순이익		3,423	3,654	3,821	4,258
기타포괄이익		38	38	38	38
총포괄이익		3,462	3,700	3,868	4,306
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		36,340	39,171	41,089	45,788
BPS		433,855	472,225	507,897	547,780
CFPS		46,172	50,223	58,364	67,713
DPS		9,050	9,050	12,050	13,050
Valuation(배)					
PER		6.5	6.2	6.0	5.3
PBR		0.5	0.5	0.5	0.4
PCR		5.1	4.9	4.2	3.6
EV/EBITDA		4.7	4.7	3.8	3.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		8.7	8.6	8.4	8.7
EBITDA이익률		5.4	6.6	7.8	8.7
부채비율		44.1	39.4	38.0	36.0
순부채비율		-17.0	-10.7	-9.4	-9.1
매출채권회전율(x)		5.6	5.4	5.5	5.4
재고자산회전율(x)		11.0	10.4	10.7	10.7

현대모비스 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급공시 2024-09-30기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%