



Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	390,000원
현재가 (4/26)	285,000원

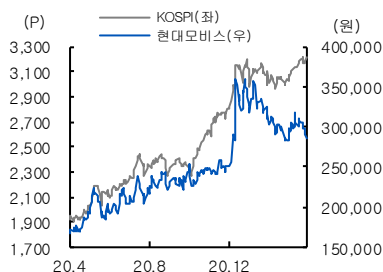
KOSPI (4/26)	3,217.53pt
시가총액	27,016십억원
발행주식수	94,797천주
액면가	5,000원
52주 최고가	361,000원
최저가	167,500원
60일 일평균거래대금	172십억원
외국인 지분율	38.7%
배당수익률 (2021F)	1.5%

주주구성	
기아 외 7 인	31.30%
국민연금공단	10.52%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-15%	-1%
절대기준	1%	17%	69%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	390,000	390,000	-
EPS(21)	24,753	23,490	▲
EPS(22)	27,914	27,708	▲

현대모비스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 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 증권 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

IBKS 그린뉴딜 시리즈

현대모비스 (012330)

1분기 환율과 운송비 영향, 향후 E-GMP 본격화 기대

1분기 환율과 운송비 등 비용증가로 컨센서스 하회

현대모비스의 2021년 1분기 실적은 영업이익 컨센서스 6,214억원을 21% 하회함. 1분기 매출액은 9,830억(+17% yoy). 모듈/핵심부품 매출은 7,930억(+22% yoy)으로 현대기아의 생산증가 및 전동화 매출 증가에 기인. AS사업은 1,900억(-1% yoy)으로 환율 등의 영향을 받음

영업이익은 4,903억원(+36% yoy), 영업이익률은 5.0%(+0.7%p yoy)를 기록. 부문별로 보면 모듈/핵심부품 영업이익률은 0.7%(+2.1%p yoy)로 흑자 전환했고, AS사업 영업이익률은 23.3%(-0.6%p yoy)를 기록. 전체적으로 전년동기비 수익성이 개선되었지만 시장 기대치를 하회했는데 환율 및 운송비 등 비용증가 영향 때문

전동화 매출 증가와 중장기 성장전략은 여전히 긍정적

전동화 매출이 2021년 1분기 1,153억원으로 2019년 1분기 5,746억원 대비 2년만에 2배로 성장했음. 향후 E-GMP 물량이 본격화되며 높은 성장세를 이어갈 것으로 기대. 중장기 성장전략으로 Transformation X(해외 완성차 업체로의 사업확대), Y(신규 모빌리티 서비스 시장으로 사업범위 확장), Z(UAM, 로봇틱스 등 신성장 동력 발굴 검토)를 추진 중. 2020년 모셔널에 출자 완료했고, 2021년 1월 그룹내 반도체 부문도 인수 완료. 향후 보스턴 다이내믹스 인수도 완료 예정

투자의견 매수, 목표주가 39만원

현대모비스에 대한 투자의견 매수와 목표주가 390,000원 유지. 1분기 환율 및 운송비 영향이 있었고, 2분기에도 차량용 반도체 공급부족 영향 등이 예상되지만 일시적인 요인으로 판단. E-GMP 물량 대응이 본격화되며 하반기로 갈수록 이익률 개선추세가 확인될 것으로 기대함

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	38,049	36,627	41,229	43,449	45,869
영업이익	2,359	1,830	2,220	2,522	2,890
세전이익	3,214	2,118	3,248	3,606	4,112
지배주주순이익	2,291	1,529	2,347	2,646	3,018
EPS(원)	23,867	16,082	24,753	27,914	31,831
증가율(%)	23.0	-32.6	53.9	12.8	14.0
영업이익률(%)	6.2	5.0	5.4	5.8	6.3
순이익률(%)	6.0	4.2	5.7	6.1	6.6
ROE(%)	7.3	4.7	6.9	7.3	7.8
PER	10.7	15.9	11.5	10.2	9.0
PBR	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.6	8.7	8.1	6.7	5.4

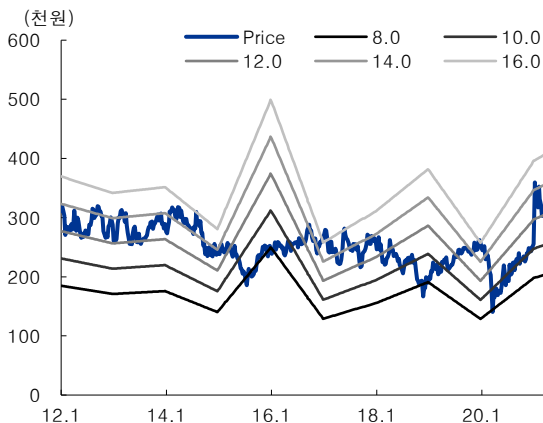
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대모비스 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
원/₩ 평균 환율	1,194	1,221	1,188	1,116	1,113	1,112	1,111	1,110	1,180	1,112	1,102
매출액	8,423	7,535	9,992	10,676	9,816	10,209	10,095	11,108	36,627	41,229	43,449
모듈/부품	6,536	6,093	8,156	8,802	7,952	8,401	8,247	9,396	29,586	33,996	35,903
전동화	702	990	1,246	1,257	1,150	1,406	1,449	1,543	4,195	5,548	6,168
부품제조	1,783	1,522	1,937	2,155	1,956	2,098	1,958	2,300	7,396	8,312	8,779
모듈조립	4,051	3,581	4,974	5,390	4,846	4,897	4,840	5,552	17,995	20,136	20,956
AS	1,887	1,443	1,835	1,875	1,863	1,809	1,848	1,713	7,040	7,233	7,546
매출총이익	1,057	851	1,306	1,491	1,199	1,288	1,319	1,551	4,704	5,358	5,862
판매비	696	682	707	789	709	753	775	901	2,874	3,138	3,340
영업이익	361	169	598	702	490	535	544	650	1,830	2,220	2,522
모듈/부품	-90	-115	161	305	56	118	124	264	262	561	826
AS	451	283	437	398	435	418	420	386	1,569	1,659	1,696
금융손익	-46	27	-10	47	29	27	27	28	19	111	123
기타손익	34	8	-9	-141	34	0	0	0	-109	34	0
관계기업투자손익	153	56	-31	200	271	231	178	202	378	883	961
세전이익	502	260	548	808	825	793	750	881	2,118	3,248	3,606
지배순이익	348	234	390	557	600	570	538	640	1,529	2,347	2,646
(증감률, % y-y)											
매출액	-3.6	-20.4	5.8	2.6	16.5	35.5	1.0	4.0	-3.7	12.6	5.4
모듈/부품	-5.7	-19.6	8.6	4.0	21.7	37.9	1.1	6.8	-2.9	14.9	5.6
전동화	22.2	50.1	76.9	46.5	63.7	42.0	16.3	22.8	50.0	32.2	11.2
부품제조	-5.5	-23.4	-2.1	-1.3	9.7	37.9	1.1	6.8	-7.9	12.4	5.6
모듈조립	-9.3	-27.4	3.0	-0.6	19.6	36.7	-2.7	3.0	-8.4	11.9	4.1
AS	4.3	-23.4	-5.1	-3.3	-1.2	25.3	0.7	-8.6	-7.0	2.7	4.3
영업이익	-26.9	-73.1	-0.9	10.7	35.9	217.2	-9.0	-7.4	-22.4	21.3	13.6
모듈/부품	적전	적전	46.1	88.0	흑전	흑전	-23.4	-13.3	-42.2	114.5	47.2
AS	-0.8	-41.8	-11.4	-15.8	-3.6	47.4	-3.8	-2.9	-17.7	5.8	2.2
세전이익	-29.9	-70.4	-28.9	-4.9	64.3	205.2	36.8	9.0	-34.1	53.4	11.0
지배순이익	-27.9	-63.6	-32.5	-5.3	72.1	143.3	38.0	14.9	-33.2	53.5	12.7
(이익률, %)											
매출총이익률	12.5	11.3	13.1	14.0	12.2	12.6	13.1	14.0	12.8	13.0	13.5
영업이익률	4.3	2.2	6.0	6.6	5.0	5.2	5.4	5.9	5.0	5.4	5.8
모듈/부품	-1.4	-1.9	2.0	3.5	0.7	1.4	1.5	2.8	0.9	1.7	2.3
AS	23.9	19.6	23.8	21.2	23.3	23.1	22.8	22.6	22.3	22.9	22.5
세전이익률	6.0	3.4	5.5	7.6	8.4	7.8	7.4	7.9	5.8	7.9	8.3
지배순이익률	4.1	3.1	3.9	5.2	6.1	5.6	5.3	5.8	4.2	5.7	6.1

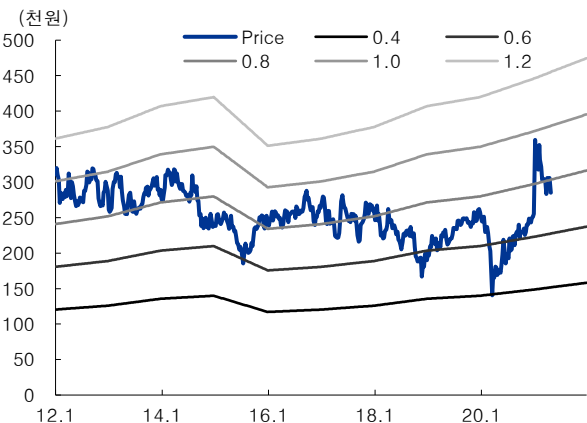
자료: 현대모비스, IBK투자증권

그림 1. 현대모비스 Forward PER



자료: FnGuide, IBK투자증권

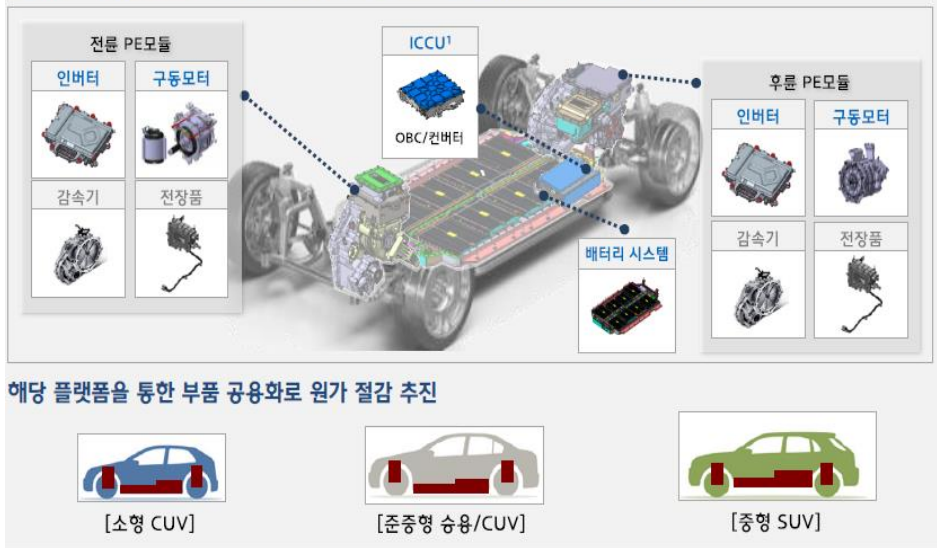
그림 2. 현대모비스 Forward PBR



자료: FnGuide, IBK투자증권

그림 3. 현대모비스의 E-GMP 부품 공급

모터, 인버터, ICCU¹ 및 배터리 시스템 등 E-GMP의 전동화 주요 부품 공급 예정



1. ICCU(Integrated Charging Control Unit) : OBC(On-Board-Charger)/컨버터 통합형 제품

자료: 현대모비스, IBK투자증권

현대모비스 (012330)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	38,049	36,627	41,229	43,449	45,869
증가율(%)	8.2	-3.7	12.6	5.4	5.6
매출원가	32,820	31,922	35,870	37,587	39,417
매출총이익	5,229	4,704	5,358	5,862	6,451
매출총이익률 (%)	13.7	12.8	13.0	13.5	14.1
판매비	2,870	2,874	3,138	3,340	3,561
판매비율(%)	7.5	7.8	7.6	7.7	7.8
영업이익	2,359	1,830	2,220	2,522	2,890
증가율(%)	16.5	-22.4	21.3	13.6	14.6
영업이익률(%)	6.2	5.0	5.4	5.8	6.3
순금융손익	143	19	111	123	148
이자손익	153	115	111	123	148
기타	-10	-96	0	0	0
기타영업외손익	3	-109	34	0	0
중속/관계기업손익	709	378	883	961	1,073
세전이익	3,214	2,118	3,248	3,606	4,112
법인세	920	591	900	959	1,093
법인세율	28.6	27.9	27.7	26.6	26.6
계속사업이익	2,294	1,527	2,349	2,647	3,019
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,294	1,527	2,349	2,647	3,019
증가율(%)	21.5	-33.5	53.8	12.7	14.0
당기순이익률 (%)	6.0	4.2	5.7	6.1	6.6
지배주주당기순이익	2,291	1,529	2,347	2,646	3,018
기타포괄이익	196	-107	0	0	0
총포괄이익	2,490	1,420	2,349	2,647	3,019
EBITDA	3,180	2,686	3,099	3,462	3,895
증가율(%)	16.1	-15.5	15.4	11.7	12.5
EBITDA마진율(%)	8.4	7.3	7.5	8.0	8.5

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	23,867	16,082	24,753	27,914	31,831
BPS	339,207	349,812	371,619	395,412	422,863
DPS	4,000	4,000	4,250	4,500	4,750
밸류에이션(배)					
PER	10.7	15.9	11.5	10.2	9.0
PBR	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.6	8.7	8.1	6.7	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	8.2	-3.7	12.6	5.4	5.6
EPS증가율	23.0	-32.6	53.9	12.8	14.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6
ROE	7.3	4.7	6.9	7.3	7.8
ROA	5.1	3.2	4.8	5.1	5.4
ROIC	18.8	12.0	17.5	18.5	20.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.8	45.5	42.6	41.9	43.8
순차입금 비율(%)	-1.1	-2.7	-5.9	-10.5	-15.1
이자보상배율(배)	31.5	33.6	60.1	68.9	78.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	5.1	5.3	5.4	5.2
재고자산회전율	13.1	12.0	13.2	13.3	12.8
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	21,505	22,903	24,447	27,039	31,052
현금및현금성자산	3,342	4,202	5,285	7,235	9,556
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	6,949	7,555	7,860	8,286	9,406
재고자산	3,034	3,057	3,181	3,353	3,806
비유동자산	25,101	25,595	25,885	26,261	26,724
유형자산	8,605	8,721	9,010	9,300	9,592
무형자산	914	881	904	939	974
투자자산	14,660	15,129	15,133	15,140	15,156
자산총계	46,606	48,498	50,332	53,300	57,776
유동부채	8,962	10,082	9,612	10,103	11,397
매입채무및기타채무	4,798	5,307	5,522	5,821	6,608
단기차입금	1,270	1,405	1,333	1,405	1,595
유동성장기부채	321	535	535	535	535
비유동부채	5,234	5,087	5,415	5,635	6,214
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,153	1,136	1,136	1,136	1,136
부채총계	14,196	15,170	15,026	15,738	17,611
지배주주지분	32,330	33,253	35,228	37,484	40,086
자본금	491	491	490	490	490
자본잉여금	1,398	1,398	1,398	1,398	1,398
자본조정등	-414	-581	-581	-581	-581
기타포괄이익누계액	-802	-907	-907	-907	-907
이익잉여금	31,657	32,851	34,828	37,084	39,686
비지배주주지분	80	75	77	78	79
자본총계	32,410	33,328	35,305	37,562	40,165
비이자부채	11,195	11,880	11,808	12,448	14,131
총차입금	3,001	3,290	3,218	3,290	3,480
순차입금	-341	-913	-2,067	-3,945	-6,076

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,644	2,477	2,124	2,368	2,268
당기순이익	2,294	1,527	2,349	2,647	3,019
비현금성 비용 및 수익	1,224	1,329	-150	-143	-217
유형자산감가상각비	752	789	811	865	920
무형자산상각비	70	67	67	75	84
운전자본변동	-502	-232	-186	-259	-682
매출채권등의 감소	-445	-719	-306	-425	-1,120
재고자산의 감소	-195	-93	-124	-172	-453
매입채무등의 증가	173	607	215	299	787
기타 영업현금흐름	-372	-147	111	123	148
투자활동 현금흐름	-720	-1,257	-1,201	-1,361	-1,586
유형자산의 증가(CAPEX)	-789	-1,096	-1,100	-1,155	-1,213
유형자산의 감소	38	46	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-37	-23	-90	-110	-120
투자자산의 감소(증가)	0	-527	54	-6	-16
기타	68	343	-65	-90	-237
재무활동 현금흐름	-972	-232	159	943	1,639
차입금의 증가(감소)	359	377	0	0	0
자본의 증가	0	0	-1	0	0
기타	-1,331	-609	160	943	1,639
기타 및 조정	55	-128	0	0	1
현금의 증가	1,007	860	1,082	1,950	2,322
기초현금	2,335	3,342	4,202	5,285	7,235
기말현금	3,342	4,202	5,285	7,235	9,556

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)

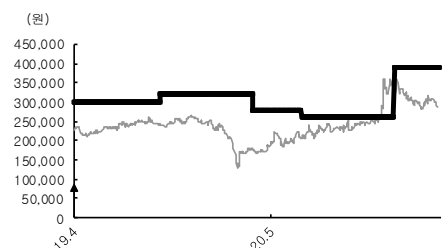
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	94.6
중립	8	5.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

현대모비스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.10.30	매수	300,000	-26.98	-13.50					
	2019.10.16	매수	320,000	-29.70	-16.56					
	2020.04.20	매수	280,000	-30.86	-20.00					
	2020.07.27	매수	260,000	-4.44	38.85					
	2021.01.29	매수	390,000	-20.87	-8.21					
	2021.04.26	매수	390,000							