2024년 07월 26일 | 기업분석

현대모비스 (012330)

3개 분기 연속으로 기대치 하회

BUY (유지)

목표주가(12M)	280,000원
현재주가(7.26)	225,500원

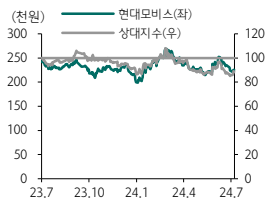
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,731.90
52주 최고/최저(원)	269,000/199,000
시가총액(십억원)	20,970.4
시가총액비중(%)	0.94
발행주식수(천주)	92,995.1
60일 평균 거래량(천주)	230.2
60일 평균 거래대금(십억원)	53.4
외국인지분율(%)	40.14
주요주주 지분율(%)	
기아 외 6 인	31.91
국민연금공단	8.62

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	58,048.1	62,068.3
영업이익(십억원)	2,611.0	3,038.4
순이익(십억원)	3,703.0	4,062.0
EPS(원)	39,784	43,827
BPS(원)	487,646	528,030

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	51,906.3	59,254.4	57,109.4	60,129.5
영업이익	2,026.5	2,295.3	2,433.5	2,626.2
세전이익	3,362.6	4,444.9	4,840.4	5,207.1
순이익	2,485.3	3,422.6	3,629.5	3,904.5
EPS	26,301	36,340	38,911	41,985
증감율	5.98	38.17	7.07	7.90
PER	7.62	6.52	5.80	5.37
PBR	0.49	0.54	0.47	0.44
EV/EBITDA	4.36	4.87	3.65	2.91
ROE	6.80	8.73	8.59	8.56
BPS	406,916	441,136	478,926	516,555
DPS	4,000	4,500	4,500	4,500

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

하반기부터 해외 전동화 거점들이 완공

현대모비스에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 28.0만원을 유지한다. 2분기는 모듈 부문의 매출 감소에 따른 고정비 부담과 품질 비용의 반복으로 시장 기대치를 하회했다. 최근 3개 분기 연속이다. 전기차 수요 둔화로 전동화 부문의 성장이 예상보다 부진하지만, 고부가 제품군 위주로 핵심부품 매출액이 증가하고, AS 부문에서 수요 증가와 판가 상승에 힘입어 높은 성장 및 수익성을 보였다. 하반기부터 완공되는 해외 전동화 거점들은 중장기 성장 동력이 될 것이다. 단기로는 비용 증가가 있으나, 장기로는 외형 성장 후 수익성 개선으로 이어질 것으로 예상한다. 현주가는 12MF P/E 6배 이하의 Valuation을 보이고 있다.

2Q24 Review: 영업이익률 4.3% 기록

영업이익은 시장 기대치 및 당사 예상치를 각각 7%/3% 하회했다. 매출액/영업이익은 7%/4% (YoY) 감소한 14.7조원/6,361억원(영업이익률 4.3%, +0.1%p (YoY))을 기록했다. 모듈 매출액은 10% (YoY) 감소한 11.7조원을 기록했다. 이 중 모듈조립은 고객사들의 생산물량 정체로 2% (YoY) 증가에 그쳤고, 부품제조는 SUV 비중 상승과 고부가 전장제품 적용 확대로 21% (YoY) 증가했다. 전동화 매출액이 54% (YoY) 감소한 1.72조원이었는데, 전방수요 둔화로 고객사의 친환경차 생산이 감소했고, 배터리셀의 가격 하락(-42% (YoY)) 및 EV/HEV 믹스 하락도 부정적이었다. 일부 차종부터 진행 중인 배터리셀 매출 제외도 영향을 주었다. AS 매출액은 10% (YoY) 증가한 2.96조였는데, 유럽(+13%)/미주(+7%)가 호조를 보였다. AS 매출액 증가율은 최근 2개/8개 분기 평균 각각 11%/11%로 높은 수준을 보이고 있다. 영업이익률은 4.3%, 모듈/AS 부문이 각각 -1.1%/25.6%를 기록했다. 물류 운임 정상화, 환율 상승으로 AS 부문의 이익률이 +4.6%p (YoY), +0.8%p (QoQ) 상승했다. 모듈 부문의 이익률은 외형 하락에 따른 고정비 부담 증가, 품질비용(+400억원) 인식으로 적자가 지속됐다. 영업외에서는 지분법이익이 6,413억원으로 26% (YoY) 증가했다.

컨퍼런스 콜의 내용: AS 부문의 양호한 수익성 유지 기대 중

2분기 전동화 매출액 감소분 2.02조원 중 사급 효과가 -0.27조원, 셀 가격하락(-42%)이 -0.46조원, 물량 감소가 -0.59조원 등이었다. 사급 효과는 매출인식 방법의 변경일 뿐 이익에는 영향이 전무하다. 2분기 누적 핵심부품의 타OE 수주는 23.2억달러로 연간 목표 대비 25%를 달성했다(1분기 대비 +6%p). 개발비 회수, 판매가 인상 등을 통해 제조 부문의 수익성 강화를 목표 중이고, 물류비가 증가하고 있지만 AS 부문의 매출 증가폭이 더 커서 마진은 양호한 수준으로 전망한다. 한편, 북미 전동화 공장은 고객사가 EV only에서 HEV 혼류 생산으로 전환하면 초기에는 기존 계획 대비 부정적인 영향이 있을 것으로 본다.

도표 1. 현대모비스의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	13,773	14,812	41,702	51,906	59,254	57,109	60,129
모듈	12,036	12,988	11,457	11,890	10,937	11,691	10,790	11,840	33,265	41,697	48,371	45,258	48,046
전동화	3,327	3,744	2,724	2,454	1,876	1,725	1,616	1,972	6,093	9,676	12,248	7,188	8,281
부품제조	2,526	2,759	2,761	3,050	2,988	3,347	2,968	3,340	7,979	9,333	11,096	12,643	13,104
모듈조립	6,183	6,485	5,972	6,387	6,073	6,619	6,205	6,529	19,193	22,688	25,028	25,427	26,661
AS부품	2,631	2,697	2,773	2,782	2,932	2,964	2,983	2,972	8,437	10,210	10,883	11,852	12,083
(YoY)													
매출액	30	27	7	-2	-5	-7	-3	1	14	24	14	-4	5
모듈	34	32	8	-3	-9	-10	-6	0	12	25	16	-6	6
전동화	76	78	9	-23	-44	-54	-41	-20	45	59	27	-41	15
부품제조	21	20	19	16	18	21	8	9	8	17	19	14	4
모듈조립	24	19	3	-1	-2	2	4	2	7	18	10	2	5
AS부품	12	11	3	2	11	10	8	7	20	21	7	9	2
영업이익	418	664	690	523	543	636	612	643	2,040	2,027	2,295	2,434	2,626
모듈	(117)	96	15	(69)	(185)	(124)	(134)	(86)	155	68	(76)	(529)	(395)
AS부품	535	568	676	592	728	760	746	728	1,885	1,958	2,371	2,962	3,021
(YoY)													
영업이익	8	65	20	-21	30	-4	-11	23	11	-1	13	6	8
모듈	적유	흑전	흑전	적전	적지	적전	적전	적지	-41	-56	적전	적지	적지
AS부품	27	26	12	23	36	34	10	23	20	4	21	25	2
영업이익률 (%)	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	4.4	4.3	4.9	3.9	3.9	4.3	4.4
모듈	(1.0)	0.7	0.1	(0.6)	(1.7)	(1.1)	(1.2)	(0.7)	0.5	0.2	(0.2)	(1.2)	(0.8)
AS부품	20.3	21.1	24.4	21.3	24.8	25.6	25.0	24.5	22.3	19.2	21.8	25.0	25.0
세전이익	1,041	1,252	1,322	830	1,223	1,412	1,085	1,121	3,195	3,363	4,445	4,840	5,207
세전이익률 (%)	7.1	8.0	9.3	5.7	8.8	9.6	7.9	7.6	7.7	6.5	7.5	8.5	8.7
순이익	842	932	998	651	862	998	825	946	2,362	2,487	3,423	3,630	3,905
순이익률 (%)	5.7	5.9	7.0	4.4	6.2	6.8	6.0	6.4	5.7	4.8	5.8	6.4	6.5
지배주주순이익	841	931	998	652	861	996	824	948	2,352	2,485	3,423	3,630	3,905

자료: 현대모비스, 하나증권

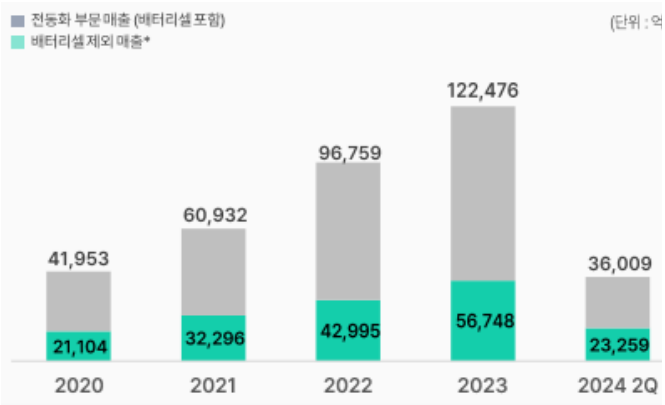
도표 2. 현대모비스의 지역별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2020	2021	2022	2023
매출액	11,308	12,308	13,296	14,994	14,667	15,685	14,230	14,672	13,869	14,655	36,627	41,702	51,906	59,254
한국	5,563	6,388	6,622	8,141	7,980	8,725	7,323	7,852	6,846	7,250	18,092	21,554	26,713	29,131
중국	594	411	775	790	512	603	690	727	649	683	3,657	2,832	2,571	2,488
미주	2,778	2,895	3,335	3,384	3,239	3,338	3,429	3,150	3,395	3,638	7,778	8,840	12,392	12,853
유럽	1,628	1,804	1,628	1,852	2,069	2,146	1,807	1,994	2,016	2,145	5,019	5,911	6,912	7,353
기타	745	810	936	942	867	872	980	950	963	940	2,080	2,565	3,434	3,555
영업이익	387	403	576	660	418	664	690	523	543	636	1,830	2,040	2,027	2,295
한국	240	254	323	623	186	363	359	283	167	261	1,452	1,389	1,440	1,191
중국	-11	-25	0	-5	-6	-8	0	3	16	10	-85	-30	-40	-11
미주	30	35	126	80	96	129	132	43	122	123	198	248	272	400
유럽	67	67	52	75	72	103	99	121	137	151	150	229	261	395
기타	61	71	75	54	71	76	98	81	100	93	115	210	261	326
영업이익률	3.4	3.3	4.3	4.4	2.9	4.2	4.9	3.6	3.9	4.3	5.0	4.9	3.9	3.9
한국	4.3	4.0	4.9	7.6	2.3	4.2	4.9	3.6	2.4	3.6	8.0	6.4	5.4	4.1
중국	-1.9	-6.0	0.0	-0.6	-1.2	-1.3	0.0	0.4	2.4	1.4	-2.3	-1.0	-1.6	-0.5
미주	1.1	1.2	3.8	2.4	3.0	3.9	3.9	1.4	3.6	3.4	2.5	2.8	2.2	3.1
유럽	4.1	3.7	3.2	4.0	3.5	4.8	5.5	6.1	6.8	7.0	3.0	3.9	3.8	5.4
기타	8.2	8.8	8.0	5.7	8.2	8.7	10.0	8.5	10.4	9.8	5.5	8.2	7.6	9.2

자료: 현대모비스, 하나증권

도표 3. 현대모비스의 전동화 매출액 비교

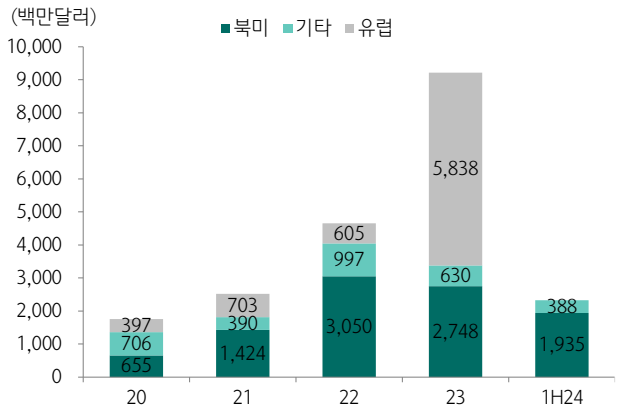


자료: 현대모비스

도표 4. 현대모비스의 2분기 전동화 매출감소 원인 분석

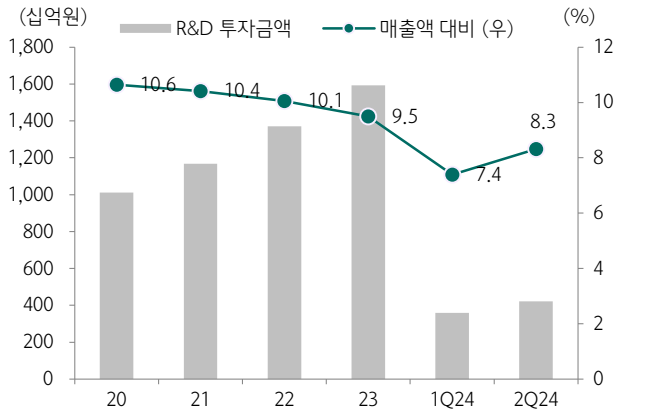
자료: 현대모비스

도표 5. 현대모비스의 핵심부품 수주 실적과 목표



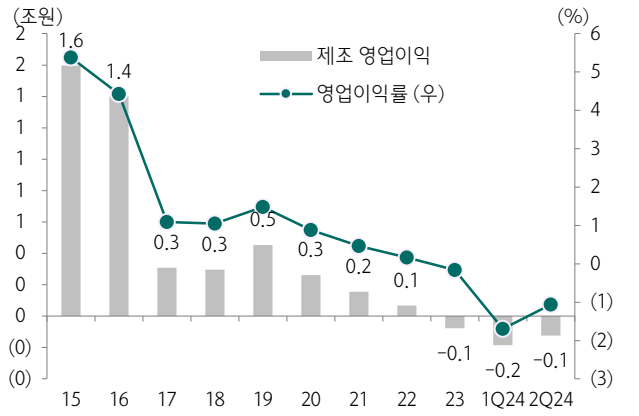
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 6. 현대모비스의 연간 R&D 금액과 비율



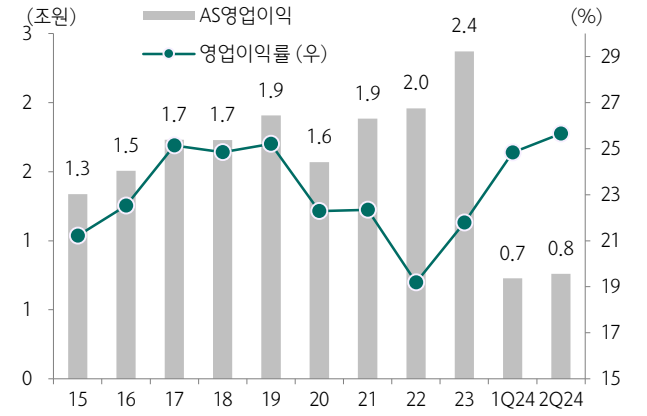
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 7. 현대모비스의 제조 부문 영업이익과 영업이익률 추이



주: 비율은 배터리셀 제외 전동화 매출액과 부품제조 매출액 합산대비 R&D 금액임
자료: 현대모비스, 하나증권

도표 8. 현대모비스의 AS 부문 영업이익과 영업이익률 추이



자료: 현대모비스, 하나증권

현대모비스 2Q24 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[2024년 2분기 사업성과]

매출액 14조 6,553억원 (-6.6% (YoY)). **모듈 및 핵심 부품**은 현대/기아 생산량 0.4% (YoY) 감소, 배터리 EV와 HEV 간의 제품 믹스 효과와 배터리 셀 사급 전환 효과 및 배터리 셀 가격 하락 등으로 당사 매출액은 11조 6,909억원(-10% (YoY))을 기록. **AS 매출**은 선진국 및 신흥국 전반에서 수요 확대 지속, 우호적인 환율 효과 및 지역별 판매가격 인상 등으로 2조 9,644억원(+9.9% (YoY)) 기록, 영업이익은 AS 사업 매출 증가에도 불구하고 고정비 부담 등의 영향으로 6,361억 원(-4.2% (YoY)). **핵심 부품의 Non-Captive 수주**는 2분기 23.2억 달러를 기록, 연간 수주 목표 93.3억 달러 대비 25%를 달성.

[현대 모비스 분기 주요 하이라이트]

주주환원

현대모비스는 어제 이사회를 통해 중간배당 시행을 결의. 중간배당은 작년과 동일한 주당 천 원으로, 지급 대상은 6월 말 기준 보유 주주, 지급 예정일은 8월 13일. 2월 19일부터 5월 초까지 약 3개월에 걸쳐 1630억 원의 자기 주식을 매입, 이를 6월 초 전량 소각하여 금년 1월 발표했던 주주가치 제고 정책을 초과하여 이행. 참고로 현대모비스의 주주가치 제고 정책은 미래 성장을 위한 투자와 주주 환원의 조화를 통한 주주가치 극대화 추진이라는 일관된 정책을 바탕으로 하며, 2024년 1월 지분법 이익 제외 기준 조정 배당 성향 20~30%의 현금 배당과 1500억 규모의 자기주식 매입, 매입 주식의 전량 소각을 발표.

주요 성과

차량 OTA 적용을 위한 신규 제어기 확대, 분산형에서 통합형 제어기로의 시장 변화 대응을 위한 연구개발 투자 확대. 그 결과 고부가 전장품 중심으로 핵심 부품 매출 증가 추세.

지난 6월 말 지속가능성 보고서 2024를 발간. 2010년부터 매년 지속가능성 보고서를 발간 중. 이번 보고서는 기후변화 대응, 에너지 사용 관리, 공급망 지속성 관리, 제품 안전 및 품질 확보, 기업 문화 등 8대 ESG 중요 주제로 분야별 관리 현황을 기재, 해외 사업장 및 국내 자회사를 포함한 연결 기준 데이터로 공시 영역 확대, 온실가스 관리 정보 공시 강화.

[손익 현황]

매출 14조 6,553억, 영업이익 6,361억, 당기순이익 9,977억원 달성, 영업이익률과 당기순이익률은 각각 4.3%, 6.8%. 사업 부문별로 **모듈 및 핵심 부품 사업**의 매출은 11조 6,909억원, 영업이익은 1241억 원 적자. **전동화 부문**은 작년부터 진행 중인 배터리셀 사급 전환 효과와 42.4% (YoY) 하락한 배터리 셀 가격 영향을 받음. 현/기아 친환경차 생산은 1.1% 감소했으나 BEV, HEV 차량 믹스 효과로 전동화 부문 매출은 53.9% 감소. **핵심 부품** 매출은 현대/기아의 생산 물량이 0.4% (YoY) 감소했음에도 전장부품 중심의 고부가가치 제품 확대 등 제품 믹스 개선으로 3조 3467억원 (+21.3%) 기록. **모듈 조립**은 6조6194억원(+2.1% (YoY))기록. 영업이익은 고정비 증가, 품질 비용으로 지난 분기 이어 적자 지속. 반면 **AS 사업**은 글로벌 수요 지속, 인플레이션에 따른 가격 조정으로 매출 2조 9,644억원(+9.9% (YoY)) 기록, 영업이익은 전년 하반기부터 진행된 물류비 정상화, 환율 영향으로 7,602억 원(+33.8% (YoY)).

주요 수익 비용

판매비 및 관리비는 1조 1917억 원으로 10.7% (YoY)증가한 투자 집행. 이는 주로 인플레이션에 따른 전반적인 비용 증가 및 인건비 증가의 영향. 기타 금융손익은 외환손익 및 이자수익 증가 등으로 전년 대비 566억 원 증가한 1349억 원을 기록. 지분법 손익은 국내 관계사 지분법 이익 증가 영향으로 전년 대비 1313억 증가한 6,413억 원.

[지역별 매출 및 손익현황]

미주 지역

미주 지역은 현대차, 기아의 생산이 1% 감소했으나 SUV 비중이 증가하는 등 제품 믹스 개선과 환율 효과 등의 영향으로 모듈 및 핵심 부품은 9.8% 증가. AS는 강한 수요 지속 및 우호적 환율 효과에 따라 매출이 6.9% 증가해 전체 매출은 8.9% 증가한 3조 6,381억을 기록, 미주 지역 전체 영업이익은 1225억 원, 영업이익률 3.4% 기록.

유럽지역

유럽 지역은 완성차 생산이 3.3% (YoY) 증가했으나 배터리 셀 사급 전환 효과의 영향으로 모듈 핵심 부품 매출은 3.5% (YoY) 감소. AS 매출은 12.6% (YoY) 증가했으나 유럽 전체 지역 매출은 0.1% (YoY) 감소한 2조 1445억 원, 영업이익은 매출 증가 및 AS 물류비 안정화, 판매가 인상 등의 영향으로 1505억 원 기록.

중국 지역

완성차 생산이 10.2% (YoY) 증가한 영향으로 매출액은 13.2% (YoY) 증가한 6,827억 원을 기록, 영업이익은 흑자 전환하여 97억을 기록.

기타 지역

완성차 생산이 4.7% 감소했으나, 핵심 부품 공급 증가 등 제품 믹스에 따라 모듈 및 핵심 부품 매출은 2% (YoY) 증가, AS 매출은 수요 확대 등에 따라 16.2% (YoY) 증가해 전체 매출은 7.8% (YoY) 증가한 9,402억 원, 영업이익은 925억 원을 기록.

R&D비용

2분기 7,818억 원을 집행해 연간 계획 1조 7,546억 대비 44.6% 집행. 연구개발 인력은 작년 말 대비 소폭 증가, 시설 투자는 북미 EV 신거점 투자 집행 시기가 3분기로 지연되는 등 주요 프로젝트 일정 조정으로 연간 계획 3조 1822 원 대비 34.1%인 1조 839억원 집행. 회사 연구개발 대부분은 핵심 부품과 전동화 사업에 집행되고 있음을 감안, R&D 비용을 핵심 부품과 배터리 셀을 제외한 전동화 매출 대비로 보면 23년 9.5%, 올해 2분기 8.9%.

Non-Captive 수주

Non-Captive 수주는 연간 목표 93.3억불 중 23.2억불을 수주해 25%의 진척률을 보임. 2분기는 북미, 일본, 중국 지역에서 램프, 샤시, 안전, 전장품 등 기존 핵심 부품의 다양한 영역에서 수주 성과. 하지만 전기차 수요 둔화로 주요 고객사들이 전기차 프로젝트를 신중하게 접근하고 있어 상반기 수주 실적은 계획 대비 부진한 진척률을 보임. 그러나 하반기에 규모가 큰 주요 프로젝트들이 검토되고 있어 연말까지 최선의 수주 확보 노력을 다할 것.

핵심 부품 매출 확대

현대모비스는 전기차 전환과 함께 차량의 전장화, 컨넥티비티라는 자동차 산업의 패러다임 변화에 대응하기 위해 연구개발 투자에 집중. 차량의 아키텍처가 기존 분산형에서 도메인 중심으로 통합화되면서 연구개발의 성과와 다양한 전장부품의 포트폴리오를 보유했던 강점을 통해 초기 통합 지역의 시장 선점 및 진입장벽을 구축할 수 있었음. 이는 OTA 기능을 위한 신규 부품의 추가 공급, 기존 부품의 통합화와 고성능화로 인한 MS 확대 및 ASP 증가, 신규 시장으로의 침투 등을 통해 매출 증가로 이어지고 있으며, 새로운 e-아키텍처가 적용된 차량 대수가 증가하는 올해를 기점으로 전장부품의 매출 확대로 이어지고 있음. 이러한 매출 성장을 바탕으로 R&D 비용 등 효율적인 자원 투입을 통해 핵심 부품의 마진 정상화로 이어질 수 있도록 노력할 것. 향후 중앙 집중형 아키텍처에 대응하기 위한 차세대 제어기 개발로 Captive, Non- Captive에 이르기까지 수주 경쟁력을 강화하도록 할 것임.

2분기 전략 투자 현황

지난 5월 미래 성장 동력 확보를 위한 신기술 투자로 자율주행 기술 내재화 및 사업기회 확보를 위해 모셔널의 추가 증자를 실시, 신사업 시너지 제고 및 사업기회 확보 위해 보스턴 다이나믹스의 추가 투자를 집행. 생산기술 혁신을 위한 싱가포르 현대차그룹 글로벌 혁신센터 증자에 참여.

2분기 전동화 매출 감소 사유

2분기 전동화 매출은 2조 187억원(-54% (YoY))을 기록. 배터리 셀 관련 매출이 약 1.3조 감소한 것이 가장 큰 영향으로 구체적으로는 완성차의 전기차 물량이 34% (YoY) 감소한 데 따른 배터리 셀 매출 감소 효과가 5,900억, 전년 대비 배터리 셀 가격이 42.4% 하락한 효과는 4,600억, 작년 4분기부터 시작된 배터리스의 사급 전환 효과가 2700억. 배터리 셀은 당사 전동화 매출과 재료비에 동일하게 반영되어 매출 감소로 인한 손익 효과는 없음.

[2분기 실적 총평]

제조 부분은 전기차 물량 감소로 인한 고정비 부담과 품질 비용 등으로 지난 분기에 이어 적자 지속, AS 부문의 견조한 글로벌 수요 지속, 지역별 판매가 인상 현실화 노력 등으로 전사 이익은 개선 추세. 하반기 제조 부문 매출은 전동화 부문 매출 감소를 전장 중심의 핵심 부품 매출 증가와 Non-Captive 매출 확대가 일부 상쇄하는 상반기와 유사한 흐름을 보일 것으로 예상.

AS 부문은 북미, 유럽 등 주요 시장을 중심으로 글로벌 수요 강세 지속, 판매가 인상 노력 지속으로 올해 AS 매출 성장은 완성차의 글로벌 운행대수 성장을 크게 상회할 것. 수익성 측면에서는 원가절감 노력에 대해 고객사 판가 인상, 비용 회수 노력들을 집중 추진해 제조 부분이 턴어라운드 할 수 있도록 만전을 기할 것. AS 부분도 판가 인상 및 운용 효율화를 지속 추진하여 상반기와 같이 수익성이 극대화될 수 있도록 할 것.

하반기 주요 추진 사항

1. 고부가 핵심 부품 매출 확대. 그동안 집중해온 R&D 투자의 결실로 핵심 부품 매출이 매분기 큰 폭의 성장을 보이고 있는데, 향후 이러한 매출 증가가 수익성 개선으로 연결될 수 있도록 R&D 투자를 포함해 효율적인 비용 집행과 관리를 지속 추진할 예정. **2. 글로벌 OE 수주 확대를 통한 매출 다변화.** 고객사 수주 일정이 하반기에 집중되어 있고 전기차 시장 캐즘으로 전동화 프로젝트 일정들이 다소 지연되고 있어 상반기 조금 아쉬운 수주 달성률을 보였음. 다만 핵심 부품은 현재 활발한 수주 활동을 진행하고 있기 때문에 하반기 주요 프로젝트들을 확보해 수주를 확대할 수 있을 것으로 예상. **3. 3-4분기 중 가동 예정인 북미 전동화 신거점들의 안정적인 양산을 위한 철저한 준비.** 전기차 시장 캐즘 현상에 대비해 전동화 사업의 운영 효율성을 제고하고, Captive 시장뿐만 아니라 Non-Captive 시장 진출을 가속해 나갈 계획.

당사의 상반기 제조 부문의 실적에 아쉬움이 크실 거라 예상되는데 제조 부문의 상반기 부진한 실적을 만회하기 위해 판매가 인상 등 고객사 보상 협의 및 각 부문의 수익성 강화 활동 계획을 수립해 개선을 추진 중으로 하반기에는 제조 부문의 흑자 전환을 목표로 전사적인 역량을 집중할 계획.

Q&A

문) AS부문 관련 환율 효과로 2분기에 마진이 상당히 개선됨. 다만, 지금 물류비가 가파르게 상승하고 있는데, 저희 물류비 계약 조건이 어떻게 되는지, 현재 상승하고 있는 물류비가 언제부터 저희 손익에 반영되는지?

답) 물류비는 상반기에 다소 낮았다가 최근에 올라가는 추세. 사실 상반기 때도 물류비가 전년 대비로 많이 떨어진 상황은 아님. 마진이 좋았던 이유는 매출 증가율이 물류비 상승보다 훨씬 컸기 때문. 물류비가 최근 많이 상승하고 있어서 7월 1일부터 반영되는 물류비는 조금 더 오를 것으로 예상. 통상 컨테이너를 실어 보내면 한두 분기 시차 후에 매출로 인식이 되기 때문에 실제 영향을 미치는 것은 4분기 이후일 것. 다만 물류가 타이트해지면서 거기에 서차지가 있는 스팟 물량이라든가 항공 비용이 조금 올라갈 수 있어서 하반기가 상반기보다 3분기 포함, 올라갈 수 있음. 그렇지만 상반기에 물류비 증가 폭보다 매출 증가율이 더 크다라는 데 방점을 둔다면 하반기에도 사실 2분기 너무 높았는데 이 수준까지는 모르겠지만 물류비는 오르지만 AS 쪽 마진은 높은 수준을 유지할 수 있을 것으로 기대.

문) 부품 마진이 계속 적자를 기록. 전동화 매출이 증가할 때는 전동화 매출이 증가한다고 적자였고, 지금은 판매가 빠지니까 고정비 부담으로 또 적자임. 5년 전 매출이 7조에서 올해 12조까지 핵심 부품 매출이 늘었는데 마진은 계속 안 좋아짐. 이 부분에 대해 하반기나 내년에도 핵심 부품이 늘어도 마진이 계속 안 좋은 것인지, 전기차 판매가 계속 부진하면 이에 따른 부담이 계속되는지, 적자 구조가 언제쯤 유의미하게 개선될 수 있는지?

답) 전기차 캐즘이나 물량 감소 때문에 적자가 지속된다고 말씀하셨는데 사실 그 부분보다는 그 부분도 물론 영향을 미쳤지만, 2분기에도 품질 비용이 제조 쪽에 400억 정도 발생했고, 성과급 포함한 인건비 증가분이 900억 정도 발생함. 전동화 쪽에서도 600~700억 정도 물량 감소로 인한 효과가 있었지만 다른 부분이 더 컸음. 품질 비용은 1분기에 약 800억, 2분기에 400억으로, 상반기에 보수적으로 많이 쌓아서 하반기는 많이 적을 것으로 예상함. 물론 예측할 수 없는 부분이지만 그래도 예측 가능한 것들을 많이 인식을 했기 때문에 하반기에는 줄어들지 않을까라는 기대를 갖고 있음. 인건비 관련해서는 작년에는 성과급을 3분기 말부터 4분기까지 추가분을 쌓으면서 하반기에 이익이 많이 안 좋았음. 올해는 1분기부터 안분해서 쌓고있고 하반기에 추가되는 금액이 크지 않을 것. 비용이 늘어나면 판가나 그 외에 다른 곳에 반영하기 위해 노력하기 때문에 비용 증가분이 하반기에는 상반기보다 조금은 덜 오르고 여유가 있을 것 같고, 반면에 판가 반영 등 여러 가지 활동들이 이루어질 것으로 보여서 제조 쪽은 하반기가 상반기보다는 마진이 좋고, 흑자까지도 목표로 함. 올해 상반기에 발생했던 그런 이슈들이 없다고 하면 기대하시는 것만큼은 아니겠지만 향후에 제조 쪽도 마진이 점진적으로 좋아지는 모습을 보일 것.

문) 중앙 집중형 제어 아키텍처 그림을 넣어주셨는데 언제쯤 상용화될 수 있는지, 중앙집중형 아키텍처의 매출 인식 시기와 현대/기아에 적용 시기가 언제쯤인지?

답) OTA를 위해서 지금 도메인 아키텍처로 전환하고 있고, 신차들 같은 경우에 그 부분에 있어 매출이 늘어나고 있음. 상용화 시점에 대해서는 이미 발생이 되고 있다라고 말씀드릴 수 있을 것 같고, Zonal 아키텍처 관련해서는 시간이 좀 남아 있는 상태고 거기에 대해서는 준비를 하고 있음. 이 부분은 이제 완성차 스케줄에 맞춰서 저희가 하게 되는 거고 언제 되냐의 부분은 완성차의 신차 계획에 맞춘 거니까 저희가 대답할 것은 아닌 것 같음.

매출이 크게 나고 있는 부분은 도메인 아키텍처 부분이고, 중앙집중형 아키텍처는 많은 OE들과 선행 개발을 진행을 하고 있는 단계고, 이 부분이 언제 뚜렷하게 적용될지 특정 짓기는 어려운 상황. 다만 도메인 아키텍처는 이미 양산이 진행되고 있고, 한동안 지속될 것.

문) 미국 현대차 신공장 가동이 중요 이벤트로, 우리도 CapEx 최근에 많이 증가함. 그런데 미국 대선 진영에서 나오는 이슈들을 반영해서인지 완성차 그룹에서는 신공장에서 HEV 전환을 계속 이야기하고 있는 상황임. 우리는 HEV를 위해서 미국에 CapEx를 집행한 게 아닐텐데 우리 의지와는 상관없이 의무량을 투자해야 될 수도 있을 것 같음. 기존에 전기차 배터리 팩을 투자했지만 앞으로 HEV로 일부 전환하게 될 경우에도 손익 확보가 가능한지?

답) 미국 신공장에서 우리는 배터리 EV에 집중된 공장임. 완성차의 경우 조립을 하기 때문에 HEV 스위치를 말씀하는 걸로 아는데, 우리는 부품을 만들기 때문에 쉽게 스위치되지는 않음. 하이브리드로 전환되게 되면 두 가지 효과가 있을 것으로 봄. 먼저, 배터리 관련 매출 감소임. 셀 가격이 떨어지고 셀이 사양이 적어지면서 매출이 감소하는 부분이 있겠으나 이 부분은 저희 이익과는 크게 관련이 없음. 또 하나는 실질적으로 하이브리드로 가면서 부품이 적게 들어감에 따른 영향이 있을 것임. 이는 저희에게 negative 영향을 미칠 수밖에 없는 요인임. 다만 우리는 이를 구조적이고 장기적인 트렌드로 보고 있지 않고, Ramp-up 스케줄 조정 이런 것들은 시장 상황에 맞춰서 하겠지만 우리는 장기적으로는 전기차 쪽으로 간다는 믿음 하에 투자를 일단은 진행하고 있는 상황임.

HEV에 대해 자동차와 투입 일정에 대해 교감하고 있음. 지금 EV로 투자되고 있는 라인을 하이브리드도 같이 공용화 할 수 있는 부분들도 검토를 하고 있으며, 하이브리드에서 저희 BSA 부분에 대한 수주 노력을 진행 중. 외형적으로 봤을 때 EV 대비 하이브리드가 외형이 작기는 하지만 자동차 계획에 맞춰서 우리도 하이브리드에 대한 MS 확보 위해 노력 중.

문) ADAS 쪽에서 그랜저 G7에 저희가 주행 제어기를 공급하는 것으로 말씀주셨는데, 차후 다른 차종들로 확장이 이루어지고 있는지, ADAS 전반적으로 봤을 때 파킹 쪽은 언제부터 공급이 가능한지, ADAS 매출액이 어느 정도 발생하고 있는지?

답) 에이다스 관련해서 엘자스 파크 그러니까 주차 쪽은 저희가 지금 MS 100%임. 저희가 다 하고 있는 상황. 다만 이원화 전략이 있고 물량이 얼마 안 돼서 향후 확장이되면 저희가 MS를 일부 빼앗는 건데, 100%를 계속 유지할 수는 없기 때문에 감소할 거고 대신 DRB 드라이브, 주행 쪽을 추가로 계속 수주해서 이쪽이 늘어나고 있는 상황임. 전반적으로는 매출 증가율이 굉장히 높게 나올 것으로 기대. 매출액은 사실 회사마다 기준이 달른데, 현재 저희의 기준으로는 1조 좀 넘는 수준이 매출로 발생. 근데 이 부분도 개별 합산 기준이기 때문에 연결 기준하고는 다를 것. 어쨌든 적지 않은 규모이고, 파킹 쪽은 우리가 거의 다 하고 있는 상황이라고 이해하면 될 듯.

문) Non-cpative 수주가 전기차 캐즘 등으로 딜레이 되고 있다고 말씀 주셨는데, 현대차, GM, 포드, 스펠란티스 등의 회사들도 전기차 판매가 기대만큼 안 나오고 있는 상황임. 2차 전지 업체들 같은 경우는 특정 수준을 생산하지 못하면 어느 정도에 대해 Compensation 조항 같은 게 있는 것 같은데 우리도 그런 조항이 혹시 있는지? 예를 들면 폭스바겐을 위해 저희가 공장을 짓는 등의 투자를 하고있는데, 그에 대해 물량이 만약 기대에 미치지 못하면 어떤 방식으로 보상 받을 수 있는지?

답) 모듈이나 전동화 같이 대형의 프로젝트들에 대해서는 고객사랑 RFQ를 검토할 때 물량 보증에 대한 조항들이 들어가 있어서 그런 부분이 만약 양산할 때 발생하면 고객사와 협의의 여지가 있고, 우리도 사전에 대비를 하고 있음. 대형 수주들이 지금 시차가 있는데, SOP 생산까지는 한 2~3년 정도 남아 있고, 이에 대해서도 방어 장치들은 있음.

문) 방어 조항은 현대/기아와도 체결이 되어 있는 건지?

답) 현대자동차와의 오랜 거래 관계가 있기 때문에 우리는 리스크가 상대적으로 적음. 다만 추후 연계된 프로젝트에 대한 부분에서 문제가 발생했을 때 현대자동차와도 물량 보증 등에 대해 지속적으로 협의하며 진행함. 글로벌 OE는 수주를 하고 나서 사업성에 계속적인 연속성이 있는지 확신을 할 수가 없기 때문에 실제 우리가 투자한 부분에 대해서 RFQ 단계부터 물량 보상 조항을 반영하지만 현대차와는 동반 진출을 하면 그 거점에 대해서 전략 수주가 있기 때문에 설비라든지 금액에 대해서 물량 조항이 있음. 일반 설비는 전략 투자가 되고 공장이 계속 가동되면 단가에 반영이 되지만 전용 설비 같은 경우 계획된 물량 단가에 반영되어 있는 투자비가 다 반영이 되지 않았다고 한다면 나중에 단산 이후에 정산을 통해 해소하는 절차가 있음. 근데 글로벌 OE는 사업의 연속성을 담보할 수가 없기 때문에 계약부터 타이트하게 함.

문) AS도 그렇고 제조 쪽도 전체적으로도 고부가가치화 되기 때문에 믹스 효과는 나타나고 있는 것 같은데 그거 이외에 더 추가적으로 어떤 판매가 인상에 대한 부분들을 가져간다고 하면 어떤 액션들이 있는지?

답) 상반기 제조 부분의 손익이 안 좋은 상황. 이는 품질 비용이라든지 임금 인상 부분에 선인식된 부분 때문. 제조 부분 수익성이 지속되고 있고 신규 핵심 사업 투자와 관련해서 많은 R&D 투자도 있었고 특히 전기차 관련해서 국내,해외 전체에 생산시설 투자를 하다 보니 기본적으로 고정비 부담이 많은 건 사실임. 회사는 몇 년 전부터 이러한 상황을 위해서 글로벌 OE 수주 확대를 추진. 글로벌 OE한테 처음으로 공급하다 보니 당시에는 수익성 측면보다는 고정비라든지 부하율을 개선하는 방향으로 수주를 확대했던 건 사실임. 다만 작년부터는 글로벌 수주를 하더라도 물론 수익성 목표는 그 이전에도 있었지만 목표했던 수익성을 달성할 수 있는지를 최우선적으로 관리. 매출과 연계되는 시점은 2~3년 후임. 양산을 하고 난 이후에는 원가 관리하기가 쉽지는 않은데 설계 원가도 굉장히 강화를 하고 있고 신차 개발 단계에서부터 수익성 관리를 철저하게 하고 있음. p1 p2 양산 전에도 설계 원가에 대한 현상 원가를 계속 집중 관리를 하면서 실제 양산 이후에도 그 수익성이 유지가 될 수 있도록 사전에 관리함. 전동화 관련 신규 투자가 마무리되는 하반기에는 bep 달성될 수 있도록 노력할 것. 전체적으로 이러한 부분이 반영되는 26-27년이면 제조 부분에 개선이 있을 것으로 예상됨.

수익성 개선에 대해 우선, 원가 변 요인은 굉장히 많음. 물량,글로벌OE, 합리적인 판매가 변동에 대해서 현대/기아를 포함 특히 글로벌 OE들하고 지속적으로 협의를 하고 있고, 인건비가 많이 증가하는 부분에 당초 계약된 평가에 반영돼 있는 이익률의 정상화 등에 대해 지속적으로 협의 중.

주요 원가 상승 항목들에 대해서는 지속적으로 증가를 하고 있지만 시차를 두고 발생을 하는 바 상반기에 늘어난 부분들이 하반기 판매가에 반영되면 하반기에 추가적인 비용 인상 요인이 크지 않음. 인건비도 올해는 1q부터 안분해서 쌓고 있고 품질 비용도 하락하는 등 마진이 좋아질 것임.

설계 원가부터 밟아나가고 있고 이미 양산되고 있는 것들을 갑자기 가격을 올리기 쉽지 않은 게 현실임. 상승하는 비용 항목들을 적극적으로 반영해서 단기적인 이익 방어를 위해 노력할 것. 구조적으로 크게 좋아는 것은 지금 하는 액티버티들이 반영이 되면 26년 그쯤부터 반영될 것임.

문) 2분기 주요 수주 내용 중 램프 제품과 관련해 일본 OE의 수주가 있는데, 미국이나 인도처럼 Captive 고객사가 최근 굉장히 공을 들이고 있는 이 시장에서 램프 수준이 어떻게 되고 있는지? 경쟁사 SL이 그쪽 시장을 좀 집중적으로 가져가고 있다는 얘기도 있어서 현대모비스는 대응 어떻게 하고 계신지?

답) 램프 시장의 Non-Captive 마켓 관련해서는 기존에 계속 수주를 해 왔고, 우리와 거래를 계속하고 있는 고객과의 램프 수주에 대한 확대는 지속적으로 진행중. 다만 경쟁이 치열해짐에 따라서 글로벌 OE를 타겟으로 하는 수주의 어려움은 있음. 다만 계속 거래해 왔던 고객사와 품목에 대해서는 지속적으로 확대를 하고 있는 상황. 램프 시장만 말씀을 해주셨는데 기존에 거래하고 있는 제품 회 타 제품들도 계속 비즈니스에 대해서는 확대 중.

문) 인건비 얘기가 계속 나와서, 현대모비스 직원 성과급 비율 조정 검토한다는 기사가 며칠 전에 났던데 회사 측 입장은?

답) 현대모비스는 99년 분할 합병 이후 2002년 해외 사업을 현대차로 양수도 하면서 기본적으로 현대모비스의 노조는 자동차와 기본적으로 결과를 동일하게 적용받음. 기사는 전혀 사실이 아님. 다만 완성차하고 기본적인 규모는 유사한 수준이지만 종업원들과 회사의 방향성을 일치시키기 위해서 이번에 자사주 지급 비율을 조금 늘린 건 있음. 결국 직원들이 자사주를 많이 보유함으로써 현금으로 받는 부분보다 주가의 상승으로 더 큰 수익이 돌아갈 수 있도록 함. 자동차와 다른 부분은 기본적으로 주식의 비중을 늘렸다 정도이고 그 기사는 회사에서도 부인했지만 말도 안 되는 오보임.

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**51,906.3**	**59,254.4**	**57,109.4**	**60,129.5**	**62,835.3**
매출원가	45,919.1	52,492.2	49,906.9	52,503.8	54,811.6
매출총이익	5,987.2	6,762.2	7,202.5	7,625.7	8,023.7
판관비	3,960.6	4,466.9	4,769.0	4,999.5	5,199.4
영업이익	**2,026.5**	**2,295.3**	**2,433.5**	**2,626.2**	**2,824.2**
금융손익	116.6	219.6	206.7	237.0	290.6
종속/관계기업손익	1,221.6	1,844.7	2,172.5	2,303.5	2,428.1
기타영업외손익	(2.0)	85.3	27.6	40.4	49.3
세전이익	**3,362.6**	**4,444.9**	**4,840.4**	**5,207.1**	**5,592.3**
법인세	875.4	1,021.5	1,210.1	1,301.8	1,398.1
계속사업이익	2,487.2	3,423.3	3,630.3	3,905.3	4,194.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**2,487.2**	**3,423.3**	**3,630.3**	**3,905.3**	**4,194.2**
비지배주주지분 순이익	2.0	0.7	0.7	0.8	0.8
지배주주순이익	**2,485.3**	**3,422.6**	**3,629.5**	**3,904.5**	**4,193.4**
지배주주지분포괄이익	2,711.5	3,461.3	3,630.1	3,905.1	4,194.0
NOPAT	1,499.0	1,767.8	1,825.1	1,969.6	2,118.2
EBITDA	2,924.6	3,221.3	3,487.1	3,829.3	3,778.7
성장성(%)					
매출액증가율	24.47	14.16	(3.62)	5.29	4.50
NOPAT증가율	(0.64)	17.93	3.24	7.92	7.54
EBITDA증가율	1.65	10.14	8.25	9.81	(1.32)
영업이익증가율	(0.67)	13.26	6.02	7.92	7.54
(지배주주)순익증가율	5.65	37.71	6.05	7.58	7.40
EPS증가율	5.98	38.17	7.07	7.90	7.40
수익성(%)					
매출총이익률	11.53	11.41	12.61	12.68	12.77
EBITDA이익률	5.63	5.44	6.11	6.37	6.01
영업이익률	3.90	3.87	4.26	4.37	4.49
계속사업이익률	4.79	5.78	6.36	6.49	6.67

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**25,659.7**	**25,565.2**	**25,745.7**	**28,535.4**	**31,844.6**
금융자산	9,815.9	9,267.7	10,256.9	12,227.4	14,802.8
현금성자산	4,088.2	5,079.4	6,071.0	8,038.2	10,610.6
매출채권	9,774.9	9,737.1	9,402.8	9,900.1	10,345.6
재고자산	5,267.2	5,511.6	5,194.3	5,469.0	5,715.1
기타유동자산	801.7	1,048.8	891.7	938.9	981.1
비유동자산	**29,747.0**	**33,020.7**	**34,535.7**	**36,376.8**	**37,866.2**
투자자산	18,029.0	19,900.5	19,213.0	20,180.9	21,048.0
금융자산	915.7	915.6	915.4	915.7	915.9
유형자산	9,370.7	10,480.9	12,681.5	13,552.9	14,173.3
무형자산	965.1	1,034.4	1,036.2	1,038.1	1,039.9
기타비유동자산	1,382.2	1,604.9	1,605.0	1,604.9	1,605.0
자산총계	**55,406.7**	**58,585.8**	**60,281.4**	**64,912.2**	**69,710.8**
유동부채	**11,476.2**	**12,052.8**	**10,601.1**	**11,270.1**	**11,874.6**
금융부채	1,883.5	1,665.1	816.6	980.2	1,131.7
매입채무	6,606.4	6,504.4	6,318.1	6,652.2	6,951.6
기타유동부채	2,986.3	3,883.3	3,466.4	3,637.7	3,791.3
비유동부채	**6,122.9**	**5,877.7**	**5,801.0**	**6,262.5**	**6,667.5**
금융부채	1,759.1	1,085.5	1,175.1	1,392.0	1,577.9
기타비유동부채	4,363.8	4,792.2	4,625.9	4,870.5	5,089.6
부채총계	**17,599.1**	**17,930.5**	**16,402.1**	**17,532.6**	**18,542.1**
지배주주지분	**37,799.2**	**40,634.4**	**43,857.7**	**47,357.2**	**51,145.5**
자본금	491.1	491.1	491.1	491.1	491.1
자본잉여금	1,362.2	1,363.1	1,363.1	1,363.1	1,363.1
자본조정	(601.4)	(714.9)	(714.9)	(714.9)	(714.9)
기타포괄이익누계액	(431.9)	(144.5)	(144.5)	(144.5)	(144.5)
이익잉여금	36,979.3	39,639.5	42,862.8	46,362.3	50,150.6
비지배주주지분	**8.4**	**20.9**	**21.6**	**22.4**	**23.3**
자본총계	**37,807.6**	**40,655.3**	**43,879.3**	**47,379.6**	**51,168.8**
순금융부채	(6,173.4)	(6,517.1)	(8,265.1)	(9,855.3)	(12,093.2)

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26,301	36,340	38,911	41,985	45,090
BPS	406,916	441,136	478,926	516,555	557,290
CFPS	33,726	38,523	32,171	36,198	35,542
EBITDAPS	30,951	34,203	37,384	41,175	40,631
SPS	549,320	629,136	612,257	646,560	675,655
DPS	4,000	4,500	4,500	4,500	5,200
주가지표(배)					
PER	7.62	6.52	5.80	5.37	5.00
PBR	0.49	0.54	0.47	0.44	0.40
PCFR	5.94	6.15	7.01	6.23	6.34
EV/EBITDA	4.36	4.87	3.65	2.91	2.36
PSR	0.36	0.38	0.37	0.35	0.33
재무비율(%)					
ROE	6.80	8.73	8.59	8.56	8.51
ROA	4.65	6.00	6.11	6.24	6.23
ROIC	10.07	10.84	10.15	10.06	10.32
부채비율	46.55	44.10	37.38	37.00	36.24
순부채비율	(16.33)	(16.03)	(18.84)	(20.80)	(23.63)
이자보상배율(배)	26.79	15.29	41.05	52.33	48.33

자료: 하나증권

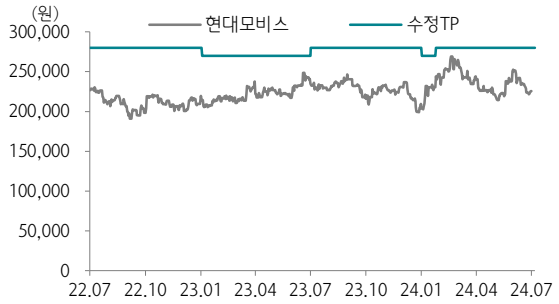
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**2,154.1**	**5,342.6**	**2,394.1**	**2,889.5**	**2,773.2**
당기순이익	2,487.2	3,423.3	3,630.3	3,905.3	4,194.2
조정	431.0	171.0	(1,127.2)	(1,109.9)	(1,505.3)
감가상각비	898.1	926.0	1,053.6	1,203.1	954.4
외환거래손익	(20.7)	27.0	(5.8)	7.4	(31.6)
지분법손익	(1,221.6)	(1,844.7)	(2,172.5)	(2,303.5)	(2,428.1)
기타	775.2	1,062.7	(2.5)	(16.9)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(764.1)	1,748.3	(109.0)	94.1	84.3
투자활동 현금흐름	**(1,604.0)**	**(2,541.4)**	**(385.5)**	**(734.4)**	**12.9**
투자자산감소(증가)	(1,436.2)	(1,832.5)	2,859.9	1,335.7	1,561.0
자본증가(감소)	(1,056.3)	(1,801.9)	(3,180.0)	(2,000.0)	(1,500.0)
기타	888.5	1,093.0	(65.4)	(70.1)	(48.1)
재무활동 현금흐름	**(638.5)**	**(1,371.6)**	**(1,165.1)**	**(24.6)**	**(67.6)**
금융부채증가(감소)	95.8	(892.0)	(758.9)	380.4	337.4
자본증가(감소)	(36.8)	0.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(333.3)	(113.3)	0.0	0.1	0.1
배당지급	(364.2)	(367.2)	(406.2)	(405.1)	(405.1)
현금의 증감	**(88.4)**	**1,429.6**	**706.7**	**1,967.2**	**2,572.4**
Unlevered CFO	3,186.8	3,628.2	3,000.8	3,366.4	3,305.4
Free Cash Flow	1,019.7	3,540.7	(785.9)	889.5	1,273.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대모비스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.19	BUY	280,000		
24.1.27	BUY	270,000	-17.36%	-13.52%
23.7.27	BUY	280,000	-19.10%	-11.96%
23.1.28	BUY	270,000	-17.76%	-7.96%
22.4.11	BUY	280,000	-25.16%	-17.68%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 23일