

현대위아 (011210)

4Q24 Preview: 단기 수익성 부진

투자의견

BUY(유지)

목표주가

57,500 원(유지)

현재주가

40,500 원(1/10)

시가총액

1,101 (십억원)

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- 현대위아의 4분기 영업이익은 580억원(+29.6%yoy, OPM 2.6%)을 기록해 시장 컨센서스를 13% 하회할 전망
- 실적 부진의 주요 원인은 1) 임대협에 따른 일회성 인건비 반영, 2) 기계 부문 재고 소진을 위한 연말 비용 증가임
- 고질적인 적자 사업부였던 공작기계 사업부의 매각을 위한 실사가 진행 중으로 매각 완료 시, 재무 안전성 개선과 신사업 투자금 확보 등 긍정적인 효과를 기대할 수 있을 것
- 다만, 현대트랜시스 파업 사례에서 볼 수 있듯이 현대차/기아의 임금 상승이 계열 부품사의 인건비 인상으로 이어지고 있는 점은 우려 요인. 2024년은 생산전문자회사 처우개선 비용 등 일회성 인건비가 추가로 발생
- 하이브리드 엔진과 열관리 플랫폼 수주 물량 확보가 향후 주가 턴어라운드의 키가 될 것. 다만, 당초 하이브리드 엔진 생산을 계획했던 멕시코 공장이 관세 부과 리스크에 노출되었고 보편적 관세 부과로 인해 eM 플랫폼이 현지 생산될 경우, 동사의 수주 전략에도 차질을 빚을 수 있는 점에 유의할 필요가 있을 것
- 동사는 미국 현지 생산 거점을 보유하고 있지 않으며 멕시코 공장과 국내 수출에 의존하고 있어 관세 부과에 취약함. xEV 신규 수주 확보가 매우 중요한 시점. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 57,500원을 유지함

주가(원, 1/10)	40,500
시가총액(십억원)	1,101

발행주식수	27,195천주
52주 최고가	67,000원
최저가	36,400원
52주 일간 Beta	1.39
60일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	15.6%
배당수익률(2024F)	2.2%

주주구성	
현대자동차 (외 3인)	40.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.3%
자사주 (외 1인)	2.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	4.8	-27.2	-32.5
상대기준	0.7	-14.9	-31.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	57,500	57,500	-
영업이익(24)	240	275	▼
영업이익(25)	275	291	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	8,590	8,694	9,045	9,456
영업이익	229	240	275	291
세전손익	107	195	260	276
지배이익	91	110	204	216
EPS(원)	3,363	4,055	7,512	7,947
증감률(%)	39.8	20.6	85.2	5.8
PER(배)	19.4	10.0	5.4	5.1
ROE(%)	2.7	3.3	5.9	5.9
PBR(배)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.1	2.4	2.1	1.7

자료: 유진투자증권

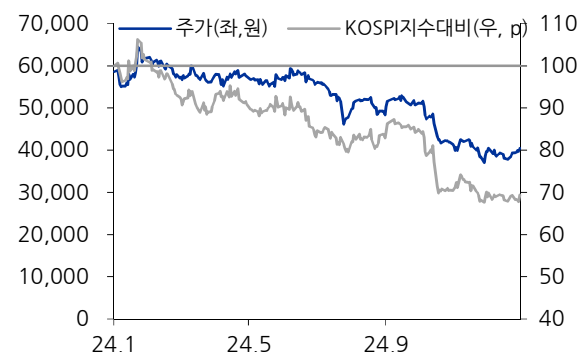


도표 1. 4Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q24E			시장 전망치	1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	2,218	5.6	5.1	2,243	2,225	0.3	3.9	8,590	8,694	1.2	9,045	4.0
영업이익	58	9.7	29.7	67	64	10.4	7.3	229	240	4.7	275	14.4
세전이익	54	1,540.2	86.6	58	61	12.9	21.3	107	195	82.4	260	33.5
지배이익	42	흑전	-9.2	55	48	13.4	35.0	91	110	20.6	204	85.2
OP Margin	2.6	0.1	0.5	3.0	2.9	0.3	0.1	2.7	2.8	0.1	3.0	0.3
NP Margin	1.8	2.3	0.9	2.5	2.0	0.3	0.3	0.6	1.3	0.7	2.1	0.9
EPS(원)	6,244	흑전	-9.2	7,560	7,080	13.4	35.0	3,363	4,055	20.6	7,512	85.2
BPS(원)	124,630	-2.4	-0.1	144,148	125,500	0.7	-0.6	124,715	124,630	-0.1	131,242	5.3
ROE(%)	5.0	6.4	-0.5	5.2	5.6	0.6	1.5	2.7	3.3	0.5	5.9	2.6
PER(X)	6.5	-	-	5.4	5.7	-	-	19.4	10.0	-	5.4	-
PBR(X)	0.3	-	-	0.3	0.3	-	-	0.5	0.3	-	0.3	-

자료: 현대위아, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 현대위아 4Q24 실적 전망

(십억원)	4Q24E	4Q23A	3Q24A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센데비
매출액	2,218	2,111	2,101	2,243	5.1	5.6	-1.1
영업이익	58	45	53	67	29.6	9.7	-13.4
세전이익	54	29	3	58	86.6	1537.7	-6.8
지배이익	42	47	-11	55	-9.2	적자전환	-22.8
% of Sales							
영업이익	2.6%	2.1%	2.5%	3.0%			
세전이익	2.4%	1.4%	0.2%	2.6%			
지배이익	1.9%	2.2%	-0.5%	2.5%			

자료: 현대위아, 유진투자증권

도표 3. 현대위아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	8,694	9,045	8,694	9,045	0.0%	0.0%
영업이익	240	275	251	275	-4.4%	-0.1%
세전이익	195	260	206	250	-5.5%	3.9%
지배이익	110	204	118	197	-6.5%	3.7%
% of Sales						
영업이익	2.8%	3.0%	2.9%	3.0%		
세전이익	2.2%	2.9%	2.4%	2.8%		
지배이익	1.3%	2.3%	1.4%	2.2%		

자료: 현대위아, 유진투자증권



도표 4. 현대위아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023A	2024E
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,233	2,101	2,218	8,590	8,694
자동차	1,916	2,117	1,939	1,941	1,982	2,035	1,915	2,028	7,912	7,960
기계	148	168	160	171	160	198	187	190	647	734
매출원가	1,965	2,127	1,945	1,969	1,986	2,072	1,951	2,067	8,006	8,076
매출총이익	130	158	154	142	155	161	150	151	584	618
판관비	79	93	86	97	96	92	97	93	355	378
영업이익	51	65	68	45	60	69	53	58	229	240
자동차	45	64	69	38	54	47	43	47	216	190
기계	6	2	-1	6	6	22	10	11	13	50.1
세전이익	24	18	35	29	50	87	3	54	107	195
지배이익	16	8	22	47	36	44	-12	42	91	110
성장률(%)										
매출액	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	0.1	5.1	4.7	1.2
영업이익	-1.0	22.7	22.6	-13.5	17.3	6.2	-22.5	29.6	8.1	4.7
지배이익	-32.6	-96.4	흑전	흑전	128.9	487.6	적전	-9.2	39.8	20.6
이익률(%)										
매출총이익	6.2	6.9	7.3	6.7	7.3	7.2	7.1	6.8	6.8	7.1
영업이익	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	2.5	2.6	2.7	2.8
지배이익	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.0	-0.6	1.9	1.1	1.3

자료: 현대위아, 유진투자증권



현대위아(011210.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,546	6,826	6,802	7,071	7,352
유동자산	4,267	3,733	3,780	3,958	4,143
현금성자산	1,590	1,115	1,152	1,220	1,400
매출채권	1,798	1,713	1,726	1,801	1,771
재고자산	810	795	790	824	858
비유동자산	3,279	3,093	3,021	3,113	3,209
투자자산	370	345	314	327	340
유형자산	2,799	2,642	2,584	2,642	2,708
기타	109	106	123	144	160
부채총계	3,813	3,059	3,020	3,109	3,200
유동부채	2,410	1,984	2,079	2,111	2,144
매입채무	1,309	1,343	1,450	1,513	1,577
유동성이자부채	993	524	512	480	448
기타	108	116	117	119	120
비유동부채	1,402	1,075	940	998	1,056
비유동이자부채	1,229	936	748	798	848
기타	174	139	193	200	208
자본총계	3,734	3,767	3,782	3,962	4,152
지배지분	3,319	3,392	3,389	3,569	3,759
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,862	3,041	3,232
기타	(26)	(10)	(98)	(98)	(98)
비지배지분	415	375	393	393	393
자본총계	3,734	3,767	3,782	3,962	4,152
총차입금	2,222	1,461	1,259	1,277	1,295
순차입금	632	346	107	57	(105)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	424	468	494	449	577
당기순이익	43	53	111	192	204
자산상각비	321	285	270	289	299
기타비현금성손익	262	237	(30)	1	1
운전자본증감	(140)	(11)	166	(46)	59
매출채권감소(증가)	(162)	74	(21)	(74)	30
재고자산감소(증가)	15	(14)	21	(34)	(35)
매입채무증가(감소)	85	(12)	109	63	64
기타	(79)	(60)	56	0	0
투자현금	185	153	(196)	(399)	(415)
단기투자자산감소	296	277	26	(25)	(26)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(2)	(2)
설비투자	113	132	225	317	331
유형자산처분	1	17	42	0	0
무형자산처분	(17)	(20)	(39)	(51)	(51)
재무현금	(362)	(819)	(244)	(6)	(8)
차입금증가	(344)	(800)	(220)	18	18
자본증가	(19)	(19)	(23)	(24)	(26)
배당금지급	19	19	23	24	26
현금 증감	239	(203)	63	43	153
기초현금	435	674	472	535	578
기말현금	674	472	535	578	732
Gross Cash flow	627	574	392	495	517
Gross Investment	251	135	56	420	330
Free Cash Flow	376	439	336	75	187

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,694	9,045	9,456
증가율(%)	9.0	4.7	1.2	4.0	4.5
매출원가	7,621	8,006	8,076	8,387	8,764
매출총이익	587	584	618	658	692
판매 및 일반관리비	375	355	378	384	401
기타영업손익	(5)	(5)	6	2	5
영업이익	212	229	240	275	291
증가율(%)	106.5	8.1	4.7	14.4	6.1
EBITDA	533	514	510	564	591
증가율(%)	26.7	(3.7)	(0.7)	10.5	4.8
영업외손익	(126)	(122)	(45)	(15)	(16)
이자수익	38	48	40	41	43
이자비용	64	76	63	59	60
지분법손익	4	1	6	6	6
기타영업외손익	(104)	(95)	(28)	(3)	(5)
세전순이익	86	107	195	260	276
증가율(%)	(14.6)	24.0	82.4	33.5	6.2
법인세비용	43	54	84	68	72
당기순이익	43	53	111	192	204
증가율(%)	(22.5)	20.9	110.5	73.8	6.2
지배주주지분	65	91	110	204	216
증가율(%)	5.0	39.8	20.6	85.2	5.8
비지배지분	(22)	(39)	0	(12)	(12)
EPS(원)	2,405	3,363	4,055	7,512	7,947
증가율(%)	5.0	39.8	20.6	85.2	5.8
수정EPS(원)	2,405	3,363	4,055	7,512	7,947
증가율(%)	5.0	39.8	20.6	85.2	5.8

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,405	3,363	4,055	7,512	7,947
BPS	122,047	124,715	124,630	131,242	138,239
DPS	700	850	900	950	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	20.6	19.4	10.0	5.4	5.1
PBR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.4	2.1	1.7
배당수익률	1.4	1.3	2.2	2.3	2.5
PCR	2.1	3.1	2.8	2.2	2.1
수익성(%)					
영업이익률	2.6	2.7	2.8	3.0	3.1
EBITDA이익률	6.5	6.0	5.9	6.2	6.2
순이익률	0.5	0.6	1.3	2.1	2.2
ROE	2.0	2.7	3.3	5.9	5.9
ROIC	2.5	2.8	3.6	5.4	5.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	16.9	9.2	2.8	1.4	(2.5)
유동비율	177.0	188.2	181.8	187.5	193.3
이자보상배율	3.3	3.0	3.8	4.6	4.9
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	4.8	4.9	5.1	5.1	5.3
재고자산회전율	10.1	10.7	11.0	11.2	11.2
매입채무회전율	6.5	6.5	6.2	6.1	6.1



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

