



현대위아

| Bloomberg Code (011210 KS) | Reuters Code (011210.KS)

2023년 11월 1일

[자동차부품/타이어]

정용진 연구위원
☎ 02-3772-1591
✉ yjjung86@shinhan.com

최민기 연구원
☎ 02-3772-3734
✉ minki.choi@sinhan.com

체질 개선 중 양호한 실적



매수
(유지)



현재주가 (10월 31일)
56,000 원



목표주가
80,000 원 (하향)



상승여력
42.9%

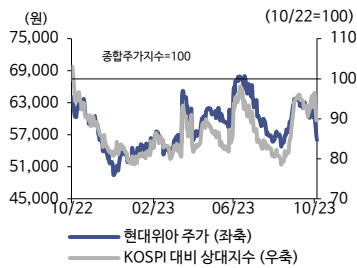
- ◆ 3Q23 OP 683억원(+23% YoY, +5% QoQ)으로 기대치 부합
- ◆ 신규의 전환으로 실적의 가시성 확보
- ◆ 신규 사업부가 단순 모멘텀이 아닌 의미 있는 규모로 성장 중



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

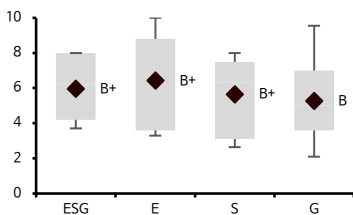
시가총액	1,522.9십억원
발행주식수	27.2백만주
유동주식수	15.6백만주(57.2%)
52주 최고가/최저가	68,000원/49,450원
일평균 거래량 (60일)	132,844주
일평균 거래액 (60일)	7,925백만원
외국인 지분율	13.24%
주요주주	
현대자동차 외 2인	40.74%
국민연금공단	9.66%
절대수익률	
3개월	-11.3%
6개월	0.0%
12개월	-8.3%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	2.6%
6개월	9.8%
12개월	-7.7%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



3Q23 OP 683억원(+23% YoY, +5% QoQ)으로 기대치 부합

2Q23 실적은 매출 2.1조원(+1% YoY, -8% QoQ), 영업이익 683억원(+23% YoY, +5% QoQ)을 기록했다. 시장 기대치(OP 661억원)에 부합했다. 자동차 부품의 경우 매출 1.9조원(-1% YoY, -9% QoQ), 영업이익 685억원(+26% YoY, +9% QoQ)으로 OPM 3.7%를 기록했다. 계절적 비수기 영향으로 핵심 제품군(엔진, 모듈)의 매출은 감소했으나 수익성이 좋은 구동/등속 제품의 판매 호조와 러시아 관련 손실 규모 축소로 수익성 개선이 가능했다.

기계 사업은 매출 2,221억원(+20% YoY, +5% QoQ), 영업손실 -2억원(적자전환 YoY, QoQ)으로 BEP 수준에서 등락을 이어갔다. 공작기계 관련 외형 축소가 지속되고 있지만 모빌리티 솔루션 사업(기존 FA+RnA)이 전년 대비 +83%나 성장해 매출 성장에 기여했다.

신규의 전환으로 실적의 가시성 확보

자동차 사업부는 엔진의 부진을 구동/등속 제품이 상쇄하는 가운데 열관리 사업(냉각수 모듈 및 공조 시스템) 수주를 확보해 향후 성장의 발판을 마련했다. 중국/러시아/멕시코의 부진이 최악을 지난 상황에서 엔진 사업의 추가적인 축소는 없을 전망이다.

기계 부문은 저마진이 고착화된 공작기계 사업의 외형 감소가 일단락된 가운데 기존 FA 및 RnA 사업을 합친 모빌리티 솔루션 사업부가 성장을 주도하고 있다. 3Q23에는 솔루션 사업부 매출 규모가 공작기계 사업의 60~70% 수준까지 성장한 것으로 추정된다. 오랫동안 고생했던 기계 부문도 사업부의 체질 개선으로 향후 실적의 가시성이 보이기 시작했다.

목표주가 80,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

목표주가 80,000원으로 6% 하향하고, 투자의견 매수를 유지한다. 동사의 최대 약점인 실적의 큰 변동성은 사업의 체질 개선(엔진/공작기계 중심에서 전동화/구동 및 로봇으로 전환)을 시도하는 과정에서 피하기 어려운 부침이었다. 신규 사업부의 외형 규모가 기존 사업의 부진을 상쇄할 수준까지 성장해 향후엔 안정적인 실적 추이가 예상된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	7,527.7	102.7	62.3	2,292	119,507	34.9	8.4	0.7	2.0	24.3
2022	8,207.6	212.1	65.4	2,405	122,047	20.6	4.5	0.4	2.0	16.9
2023F	8,807.6	262.7	96.9	3,562	124,902	15.7	4.5	0.4	2.9	14.3
2024F	9,305.0	315.9	213.0	7,833	131,853	7.1	3.9	0.4	6.1	11.3
2025F	10,063.7	401.7	277.7	10,210	141,181	5.5	3.3	0.4	7.5	9.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 산정 Table

(원, 배)	2023F	2024F	2025F	비고
BPS	124,902	131,853	141,181	
목표 PBR	0.64	0.61	0.57	향후 3년간 평균 ROE 5.5%
목표주가	80,000	80,000	80,000	
현재 PBR	0.45	0.42	0.40	
현재주가	56,000	56,000	56,000	
상승여력		42.9		

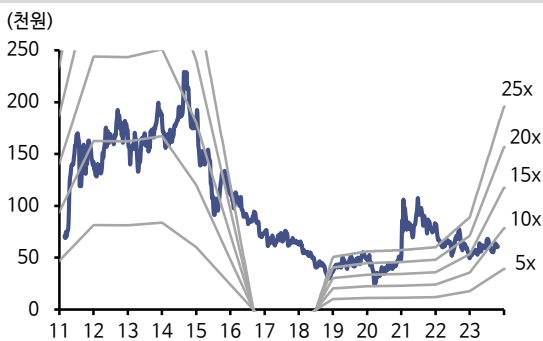
자료: 신한투자증권 추정

글로벌 경쟁사 밸류에이션 비교

회사명	시가총액 (십억원, x, %)	2023F				2024F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
현대모비스	20,743	5.9	0.5	4.0	8.8	5.5	0.5	3.4	8.8
한온시스템	3,811	14.9	1.6	6.8	11.0	12.3	1.5	6.1	12.8
현대위아	1,653	13.5	0.5	4.5	3.6	7.4	0.5	4.1	6.4
HL만도	1,676	7.6	0.7	4.5	9.9	6.1	0.7	4.1	11.3
덴소 (일본)	66,343	21.8	1.6	9.8	7.4	14.4	1.4	7.6	10.6
마그나 (캐나다)	19,220	9.4	1.2	5.3	13.5	7.5	1.1	4.5	15.7
콘티넨탈 (독일)	17,043	8.0	0.8	4.0	10.8	6.5	0.8	3.5	11.9
아이신 경기 (일본)	14,560	19.7	0.8	6.3	4.6	10.2	0.8	4.8	8.2

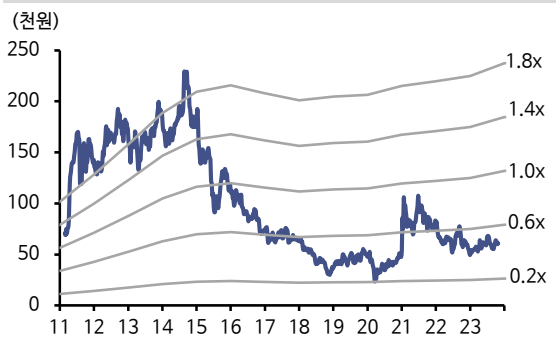
자료: Bloomberg Consensus, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

분기 실적 요약

(십억원, %)	3Q23P	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	신한(기준)	컨센서스
매출액	2,099	2,080	0.9	2,285	(8.1)	2,155	2,196
영업이익	68	56	22.6	65	4.8	64	66
세전이익	35	33	8.5	18	97.5	56	47
순이익	22	(4)	흑자전환	8	185.3	43	41
영업이익률	3.3	2.7		2.9		3.0	3.0
순이익률	1.0	(0.2)		0.3		2.0	1.9

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

수익 예상 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	8,864	9,345	10,157	8,808	9,305	10,064	(0.6)	(0.4)	(0.9)
영업이익	265	318	404	263	316	402	(0.9)	(0.8)	(0.6)
세전이익	176	290	377	148	286	373	(15.7)	(1.2)	(0.9)
순이익	126	223	290	97	213	278	(22.9)	(4.5)	(4.2)
BPS	122,047	125,961	133,279	122,047	124,902	131,853	0.0	(0.8)	(1.1)
영업이익률	3.0	3.4	4.0	3.0	3.4	4.0			
ROE	2.0	3.7	6.3	2.0	2.9	6.1			

자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F	2025F
평균 환율	원/달러	1,205	1,260	1,338	1,359	1,276	1,316	1,313	1,350	1,290	1,314	1,280	1,250
	원/위안	190	190	195	191	186	187	181	185	192	185	181	181
	현대차	917	980	1,030	1,047	1,033	1,072	1,033	1,053	3,974	4,191	4,454	4,747
	기아차	656	714	725	725	809	793	716	831	2,819	3,149	3,270	3,484
매출액		1,907	1,972	2,080	2,249	2,095	2,285	2,099	2,328	8,208	8,808	9,305	10,064
	자동차	1,715	1,773	1,895	2,070	1,916	2,073	1,877	2,103	7,453	7,968	8,441	9,140
	- 모듈	511	597	526	746	690	746	660	744	2,380	2,839	3,069	3,472
	- 부품	1,204	1,176	1,369	1,324	1,227	1,327	1,217	1,359	5,073	5,130	5,372	5,669
	기계	192	199	185	179	179	213	222	226	755	839	864	923
영업이익		51	53	56	52	51	65	68	78	212	263	316	402
	자동차	49	51	54	57	46	63	69	78	213	255	295	360
	기계	2	2	1	(6)	5	2	(0)	0	(1)	7	21	42
세전이익		21	224	33	(192)	24	18	35	70	86	148	286	373
순이익		23	209	(4)	(163)	16	8	22	52	65	97	213	278
매출액 증감률	YoY	2.8	(0.4)	17.5	17.0	9.9	15.9	0.9	3.5	9.0	7.3	5.6	8.2
	QoQ	(0.8)	3.4	5.5	8.1	(6.8)	9.1	(8.1)	10.9				
영업이익 증감률	YoY	87.7	17.6	78.6	흑전	(1.0)	22.7	22.6	51.1	106.5	23.8	20.3	27.2
	QoQ	흑전	3.2	4.9	(7.1)	(1.6)	28.0	4.8	14.5				
영업이익률		2.7	2.7	2.7	2.3	2.4	2.9	3.3	3.4	2.6	3.0	3.4	4.0
	자동차	2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	3.0	3.7	3.7	2.9	3.2	3.5	3.9
	기계	1.1	0.8	0.7	(3.1)	2.7	1.1	(0.1)	0.2	(0.1)	0.9	2.4	4.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

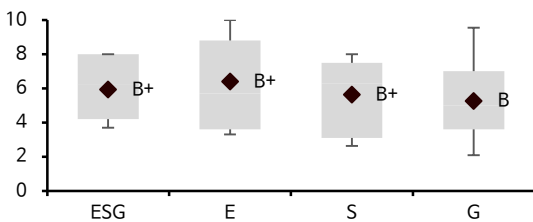
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2050년 국내 사업장 탄소중립 및 글로벌 사업장 RE100 달성 목표
- ◆ 상생 전담 조직인 동반성장사무국 조직, 동반성장펀드 운영으로 협력사 역량 강화
- ◆ 2020년 기업 지배구조현장 제정, 2022년 이사회 평가기준을 통한 공정한 성과평가 기준 구축

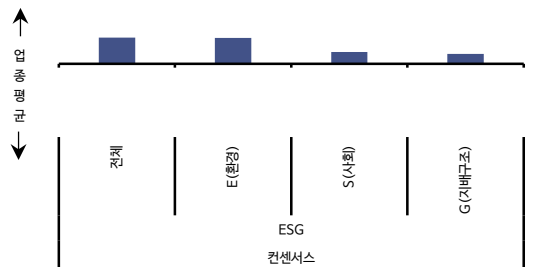
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

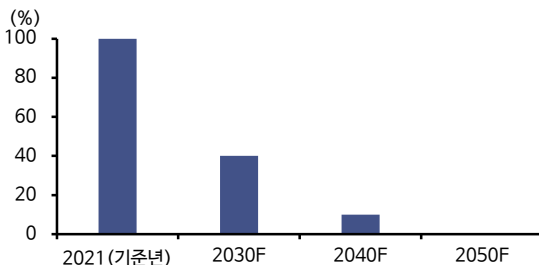
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

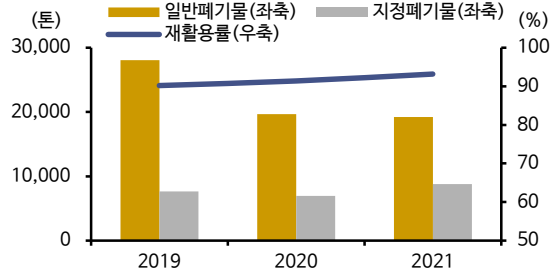
Key Chart

현대위아의 온실가스 감축 계획(국내 사업장 기준)



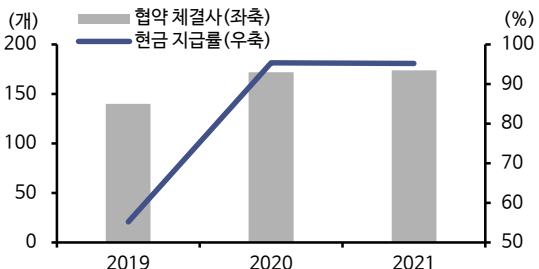
자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아의 폐기물 배출 및 재활용률



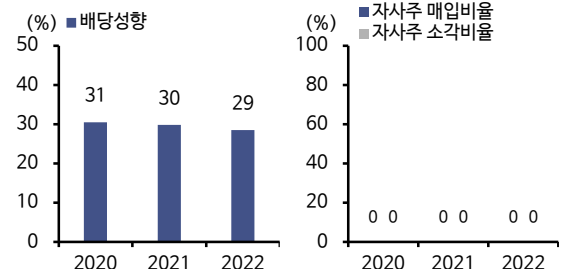
자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아의 공정거래 협약 체결사 및 현금 지급률 추이



자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아 배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	7,749.5	7,546.5	7,214.7	7,425.8	7,815.3
유동자산	4,156.5	4,267.5	3,996.2	4,127.4	4,403.9
현금및현금성자산	435.1	674.4	275.8	357.2	327.2
매출채권	1,491.0	1,646.4	1,704.8	1,727.6	1,868.1
재고자산	815.0	810.2	838.9	850.2	919.3
비유동자산	3,593.0	3,279.0	3,218.5	3,298.4	3,411.4
유형자산	3,102.6	2,799.4	2,770.2	2,867.0	2,983.6
무형자산	160.4	109.3	97.0	78.2	63.0
투자자산	179.9	190.5	194.2	196.1	207.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	4,054.2	3,812.8	3,414.7	3,436.8	3,572.7
유동부채	2,126.3	2,410.4	2,244.3	2,264.0	2,385.0
단기차입금	26.0	38.4	76.4	76.4	76.4
매출채무	959.3	1,012.9	1,048.9	1,062.9	1,149.3
유동성장기부채	786.2	953.2	698.8	698.8	698.8
비유동부채	1,928.0	1,402.4	1,170.4	1,172.8	1,187.6
사채	748.1	299.2	99.5	99.5	99.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	979.7	929.5	891.0	891.0	891.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,695.3	3,733.7	3,800.0	3,989.0	4,242.7
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	489.9	489.9	489.9	489.9
기타자본	(113.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)
기타포괄이익누계액	75.2	72.1	97.2	97.2	97.2
이익잉여금	2,651.5	2,719.3	2,771.9	2,960.9	3,214.6
지배주주지분	3,250.0	3,319.1	3,396.8	3,585.8	3,839.5
비지배주주지분	445.3	414.6	403.2	403.2	403.2
*충차입금	2,545.4	2,222.0	1,767.5	1,767.5	1,767.7
*순차입금(순현금)	898.1	632.0	543.7	449.7	401.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	290.3	424.0	363.8	494.0	488.0
당기순이익	56.1	43.5	86.1	213.0	277.7
유형자산상각비	286.2	291.9	266.4	275.4	286.0
무형자산상각비	32.0	29.3	22.3	18.8	15.2
외화환산손실(이익)	(8.3)	(5.1)	68.6	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	2.8	(2.7)	2.5	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(8.1)	(3.7)	(1.5)	0.0	0.0
운전자본변동	(157.1)	(140.1)	(84.6)	(13.1)	(90.8)
(법인세납부)	(11.4)	(34.3)	(74.3)	(73.5)	(95.8)
기타	98.1	245.2	78.3	73.4	95.7
투자활동으로인한현금흐름	(200.3)	184.7	(243.0)	(386.8)	(492.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(151.6)	(113.2)	(234.7)	(372.2)	(402.5)
유형자산의감소	8.5	0.9	9.2	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(25.2)	(17.2)	(8.7)	0.0	0.0
투자자산의감소(증거)	1.6	0.0	8.9	(1.9)	(11.6)
기타	(33.6)	314.2	(17.7)	(12.7)	(78.1)
FCF	178.9	260.6	161.0	138.9	86.6
재무활동으로인한현금흐름	(241.8)	(361.9)	(519.2)	(24.0)	(23.8)
차입금의 증가(감소)	(221.0)	(341.4)	(499.4)	0.0	0.1
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(18.6)	(18.6)	(18.7)	(24.0)	(24.0)
기타	(2.2)	(1.9)	(1.1)	0.0	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.0)	(1.9)	(1.9)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	31.9	(7.4)	0.6	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(119.9)	239.4	(398.6)	81.4	(30.0)
기초현금	554.9	435.1	674.4	275.8	357.2
기말현금	435.1	674.4	275.8	357.2	327.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

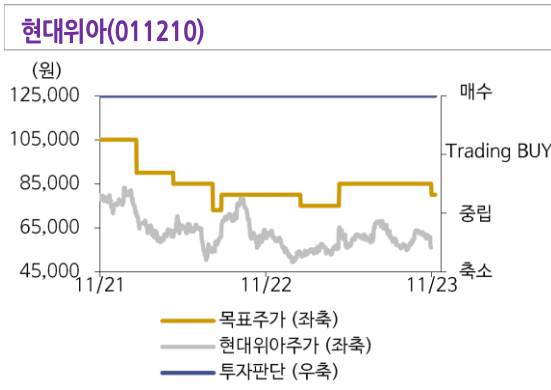
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,527.7	8,207.6	8,807.6	9,305.0	10,063.7
증감률 (%)	14.2	9.0	7.3	5.6	8.2
매출원가	7,030.7	7,620.6	8,183.0	8,600.7	9,240.8
매출총이익	497.0	587.0	624.6	704.4	823.0
매출총이익률 (%)	6.6	7.2	7.1	7.6	8.2
판매관리비	394.3	374.9	361.9	388.5	421.3
영업이익	102.7	212.1	262.7	315.9	401.7
증감률 (%)	42.8	106.5	23.8	20.3	27.2
영업이익률 (%)	1.4	2.6	3.0	3.4	4.0
영업외손익	(2.0)	(126.1)	(114.8)	(29.4)	(28.2)
금융손익	(33.3)	(25.5)	(32.2)	(29.4)	(28.2)
기타영업외손익	23.1	(104.2)	(58.9)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	8.1	3.7	(23.7)	0.0	0.0
세전계속사업이익	100.7	86.1	147.9	286.5	373.4
법인세비용	44.6	42.6	61.8	73.5	95.8
계속사업이익	56.1	43.5	86.1	213.0	277.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	56.1	43.5	86.1	213.0	277.7
증감률 (%)	4.5	(22.5)	98.0	147.4	30.3
순이익률 (%)	0.7	0.5	1.0	2.3	2.8
(지배주주)당기순이익	62.3	65.4	96.9	213.0	277.7
(비지배주주)당기순이익	(6.2)	(21.9)	(10.8)	0.0	0.0
총포괄이익	188.0	52.6	109.0	213.0	277.7
(지배주주)총포괄이익	150.5	83.3	40.7	(17.5)	(22.9)
(비지배주주)총포괄이익	37.5	(30.7)	68.3	230.5	300.5
EBITDA	420.9	533.4	551.4	610.1	702.8
증감률 (%)	16.4	26.7	3.4	10.6	15.2
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.5	6.3	6.6	7.0

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,062	1,599	3,166	7,833	10,210
EPS (지배순이익, 원)	2,292	2,405	3,562	7,833	10,210
BPS (자본총계, 원)	135,880	137,291	139,730	146,681	156,009
BPS (지배지분, 원)	119,507	122,047	124,902	131,853	141,181
DPS (원)	700	700	900	900	900
PER (당기순이익, 배)	38.8	30.9	17.7	7.1	5.5
PER (지배순이익, 배)	34.9	20.6	15.7	7.1	5.5
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	8.4	4.5	4.5	3.9	3.3
배당성향 (%)	29.8	28.5	24.8	11.3	8.6
배당수익률 (%)	0.9	1.4	1.6	1.6	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.5	6.3	6.6	7.0
영업이익률 (%)	1.4	2.6	3.0	3.4	4.0
순이익률 (%)	0.7	0.5	1.0	2.3	2.8
ROA (%)	0.7	0.6	1.2	2.9	3.6
ROE (지배순이익, %)	2.0	2.0	2.9	6.1	7.5
ROIC (%)	1.6	2.6	3.7	5.5	6.9
안정성					
부채비율 (%)	109.7	102.1	89.9	86.2	84.2
순차입금비율 (%)	24.3	16.9	14.3	11.3	9.5
현금비율 (%)	20.5	28.0	12.3	15.8	13.7
이자보상배율 (배)	1.8	3.4	3.4	4.3	5.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.2	6.5	6.7	6.9	7.1
재고자산회수기간 (일)	38.2	36.1	34.2	33.1	32.1
매출채권회수기간 (일)	71.6	69.8	69.4	67.3	65.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 07월 12일	매수	105,000	(20.0)	(6.7)
2022년 01월 13일	6개월경과		(29.9)	(27.1)
2022년 01월 21일	매수	90,000	(29.7)	(23.7)
2022년 04월 12일	매수	85,000	(27.3)	(17.4)
2022년 07월 08일	매수	73,000	(19.8)	(16.0)
2022년 07월 27일	매수	80,000	(21.7)	(2.0)
2023년 01월 17일	매수	75,000	(26.7)	(14.1)
2023년 04월 12일	매수	85,000	(28.4)	(20.0)
2023년 10월 13일	6개월경과		(28.9)	(26.6)
2023년 11월 01일	매수	80,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정용진, 최민기)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 10월 30일 기준)

매수 (매수)	92.50%	Trading BUY (중립)	5.42%	중립 (중립)	2.08%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------