

현대위아 (011210 KS)

본업 회복만 기다림

2024년 5월 2일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	73,000 원 (유지)
✓ 상승여력	25.6%	✓ 현재주가 (4월 30일)	58,100 원

신한생각 본업 외에는 모두 좋아지고 있다

신규 사업(방산/솔루션)의 성장세는 지속 확인 중이나 기존 사업(부품/공작)은 더딘 속도로 회복. 레버리지 효과가 큰 부품 사업 내 엔진/해외 성장 개선이 본격화될 필요

1Q24 Review : OP 598억원으로 컨센스 부합, 방산/솔루션 성장 확인

1Q24 매출 2.1조원(+2% YoY, +1% QoQ), 영업이익 598억원(+17% YoY, +33% QoQ)으로 시장 기대치(OP 620억원) 부합. 모빌리티 사업부 외형은 flat한 가운데 러시아 재가동·환율 효과·믹스 개선 등으로 안정적인 OPM 2.7% 영위. 공작/특수 사업부는 방산 수출 확대로 매출 1,595억원(+8% YoY, -7% QoQ) 기록. OPM 3.8%로 모빌리티보다 양호한 수익성 지속. 방산만 보면 701억원(+74% YoY, -6% QoQ)으로 수출 물량 본격화 중

주목할 점은 처음 수치가 공개된 모빌리티 사업부의 솔루션 매출. 자동화 로봇 등이 포함된 성장 산업으로 매출 693억원(+123% YoY, +21% QoQ) 기여. 북미 HMGMA 투자 집행에 따라 연내 매출 성장세 지속될 전망

Valuation

목표주가 73,000원(24F PBR 0.56배 적용) 유지, 향후 3년간 평균 ROE 5.9%인 점을 감안해서 적용. 중국/러시아 손실 규모를 지속적으로 축소하고 있어 열관리 시스템 수주나 엔진 관련한 가동률 개선 방안이 확정되면 실적 상향 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2022	8,207.6	212.1	65.4	20.6	4.5	0.4	2.0	1.4
2023	8,590.3	229.2	91.5	19.4	4.9	0.5	2.7	1.3
2024F	8,731.5	283.0	182.3	8.7	4.6	0.4	5.3	1.7
2025F	9,444.4	322.1	209.0	7.6	4.2	0.4	5.7	2.1
2026F	10,122.5	394.7	260.1	6.1	3.7	0.4	6.8	2.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[자동차부품/타이어]

정용진 연구위원
✉ yjjung86@shinhan.com

최민기 연구원
✉ minki.choi@sinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

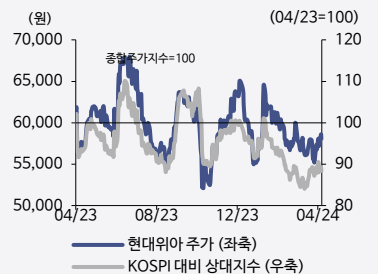
시가총액	1,580.0십억원
발행주식수(유통비율)	27.2백만주/57.2%
52주 최고가/최저가	68,000 원/52,100 원
일평균 거래액 (60일)	7,018백만원
외국인 지분율	16.06%

주요주주

현대자동차 외 2인	40.74%
국민연금공단	9.96%

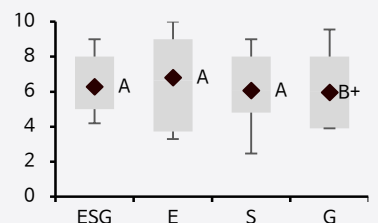
수익률(%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.5	1.4	3.8	-9.2
상대	4.5	-5.9	-3.6	-10.0

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



목표주가 산정 Table

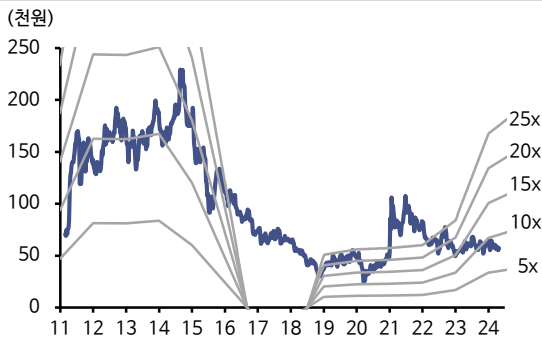
(원, 배)	2024F	2025F	2026F	비고
BPS	130,441	136,949	144,356	
목표 PBR	0.56	0.53	0.51	향후 3년 평균 ROE 5.9% 감산
목표주가	73,000	73,000	73,000	
현재 PBR	0.45	0.43	0.41	
현재주가	58,100	58,100	58,100	
상승여력	25.6			

자료: 신한투자증권 추정

글로벌 경쟁사 밸류에이션 비교

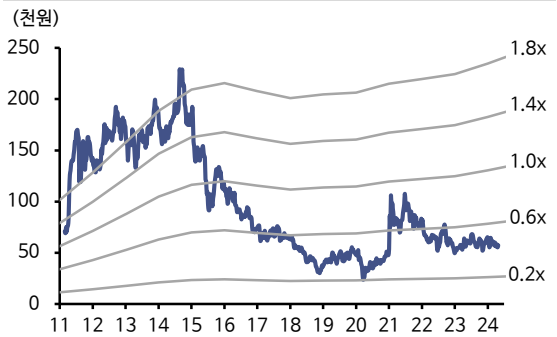
회사명	시가총액 (십억원, x, %)	2024F				2025F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
현대모비스	21,400	5.8	0.5	3.9	8.7	5.3	0.4	3.5	8.7
한온시스템	2,979	14.7	1.3	6.7	8.7	9.5	1.2	5.8	12.7
현대위아	1,580	8.0	0.4	4.2	5.7	7.0	0.4	3.9	6.2
HL만도	1,850	7.6	0.8	5.3	11.1	7.4	0.7	4.8	9.8
덴소 (일본)	74,586	21.1	1.7	10.4	8.0	14.4	1.5	8.1	11.3
마그나 (캐나다)	19,526	8.3	1.1	4.6	13.6	6.8	1.0	4.1	15.0
콘티넨탈 (독일)	18,179	7.5	0.8	3.5	11.3	5.9	0.8	3.1	13.1
아이신 정기 (일본)	15,527	16.5	0.9	5.4	5.5	10.1	0.8	4.5	8.5

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

분기 실적 요약

(십억원, %)	1Q24P	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	신한(기준)	컨센서스
매출액	2,142	2,095	2.2	2,111	1.4	2,132	2,147
영업이익	60	51	17.3	45	33.5	62	62
세전이익	50	24	106.2	29	73.5	55	54
순이익	38	16	140.9	47	(19.7)	35	42
영업이익률	2.8	2.4		2.1		2.9	2.9
순이익률	1.8	0.7		2.2		1.7	2.0

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

수익 예상 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
매출액	8,802	9,496	10,164	8,731	9,444	10,122	(0.8)	(0.5)	(0.4)
영업이익	285	343	428	283	322	395	(0.8)	(6.1)	(7.9)
세전이익	259	314	399	254	295	367	(1.7)	(6.2)	(8.0)
순이익	166	202	256	182	209	260	9.7	3.6	1.6
BPS	129,847	136,089	143,350	130,441	136,949	144,356	0.5	0.6	0.7
영업이익률	3.2	3.6	4.2	3.2	3.4	3.9			
ROE	5.3	5.8	6.8	5.3	5.7	6.8			

자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
평균 환율	원/달러	1,276	1,316	1,313	1,321	1,330	1,300	1,280	1,270	1,306	1,295	1,290	1,338
	원/위안	186	187	181	183	184	179	178	178	184	180	180	187
	현대차	1,033	1,072	1,019	1,104	999	1,124	1,129	1,168	4,487	3,703	3,873	3,974
	기아차	808	795	714	742	758	823	796	762	2,699	2,419	2,576	2,819
매출액		2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,230	2,215	2,145	8,590	8,731	9,444	10,122
	모빌리티	1,947	2,117	1,939	1,941	1,982	2,060	2,051	1,987	7,944	8,081	8,745	9,349
	- 부품	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	1,990	1,978	1,950	7,749	7,830	8,557	9,123
	- 솔루션	31	44	62	57	69	71	73	38	195	251	188	226
	공작/특수	148	168	160	171	160	169	164	158	647	651	699	774
영업이익		51	65	68	45	60	73	77	73	229	283	322	395
	모빌리티	45	64	69	38	54	67	70	67	216	258	299	362
	공작/특수	6	2	(1)	6	6	6	7	6	13	25	23	33
세전이익		24	18	35	29	50	67	71	67	107	254	295	367
순이익		16	8	22	47	38	47	50	47	91	182	209	260
매출액 증감률	YoY	9.9	15.9	0.9	(6.1)	2.2	(2.4)	5.5	1.6	4.7	1.6	8.2	7.2
	QoQ	(6.8)	9.1	(8.1)	0.6	1.4	4.1	(0.7)	(3.1)				
영업이익 증감률	YoY	(1.0)	22.7	22.6	(13.6)	17.3	12.1	13.0	63.0	8.1	23.5	13.8	22.5
	QoQ	(1.6)	28.0	4.8	(34.5)	33.5	22.3	5.6	(5.5)				
영업이익률		2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.3	3.5	3.4	2.7	3.2	3.4	3.9
	모빌리티	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	3.3	3.4	3.4	2.7	3.2	3.4	3.9
	공작/특수	3.8	1.0	(0.5)	3.7	3.8	3.4	4.1	3.9	2.0	3.8	3.2	4.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

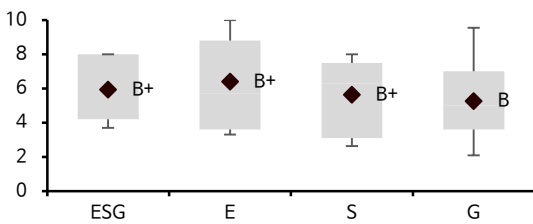
ESG Insight

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

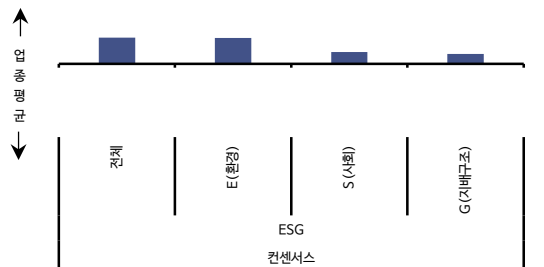
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

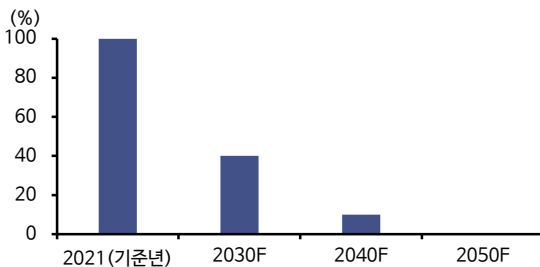
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

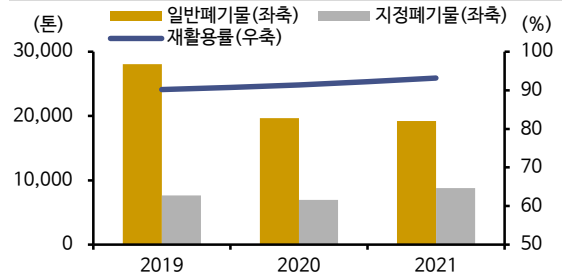
Key Chart

현대위아의 온실가스 감축 계획(국내 사업장 기준)



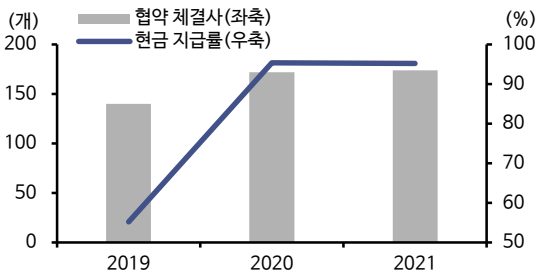
자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아의 폐기물 배출 및 재활용률



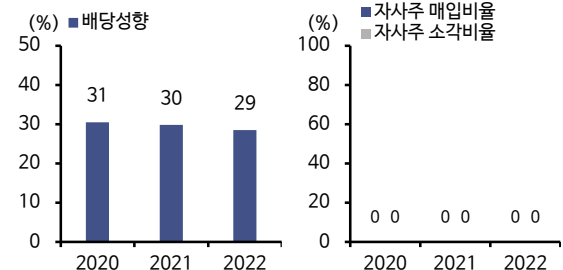
자료: 현대위아, 신한투자증권

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)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,546.5	6,825.9	7,012.7	7,308.6	7,623.3
유동자산	4,267.5	3,733.1	3,789.1	3,929.8	4,123.8
현금및현금성자산	674.4	471.8	475.1	385.8	364.1
매출채권	1,646.4	1,512.4	1,536.9	1,643.5	1,743.5
재고자산	810.2	794.5	807.4	863.4	916.0
비유동자산	3,279.0	3,092.8	3,223.7	3,378.8	3,499.5
유형자산	2,799.4	2,642.1	2,791.6	2,954.0	3,079.3
무형자산	109.3	106.0	85.2	68.5	55.1
투자자산	190.5	187.1	189.2	198.6	207.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3,812.8	3,059.2	3,085.0	3,197.9	3,303.7
유동부채	2,410.4	1,983.9	2,007.6	2,110.6	2,207.2
단기차입금	38.4	50.4	50.4	50.4	50.4
매입채무	1,012.9	896.6	911.1	974.3	1,033.6
유동성장기부채	953.2	472.3	472.3	472.3	472.3
비유동부채	1,402.4	1,075.2	1,077.5	1,087.3	1,096.5
사채	299.2	99.8	99.8	99.8	99.8
장기차입금(경기금융부채 포함)	929.5	836.5	836.5	836.5	836.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,733.7	3,766.8	3,927.7	4,110.7	4,319.6
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	489.9	489.9	489.9	489.9	489.9
기타자본	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)
기타포괄이익누계액	72.1	88.5	88.5	88.5	88.5
이익잉여금	2,719.3	2,775.5	2,931.2	3,108.2	3,309.6
지배주주지분	3,319.1	3,391.7	3,547.3	3,724.3	3,925.8
비지배주주지분	414.6	375.1	380.4	386.4	393.8
*총차입금	2,222.0	1,460.7	1,460.7	1,460.8	1,460.9
*순차입금(순현금)	632.0	346.1	332.4	376.5	355.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	424.0	468.1	387.8	369.9	442.7
당기순이익	43.5	52.5	187.6	215.0	267.5
유형자산상각비	291.9	262.1	199.8	215.3	229.0
무형자산상각비	29.3	22.4	20.8	16.7	13.4
외화환산손실(이익)	(5.1)	83.7	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(2.7)	15.2	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(3.7)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(140.1)	(11.0)	(20.3)	(77.1)	(67.3)
(법인세납부)	(34.3)	(80.4)	(69.5)	(79.6)	(99.1)
기타	245.2	124.5	69.4	79.6	99.2
투자활동으로인한현금흐름	184.7	152.7	(361.8)	(432.5)	(405.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(113.2)	(131.9)	(349.3)	(377.8)	(354.3)
유형자산의감소	0.9	17.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(17.2)	(20.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	2.3	(2.2)	(9.4)	(8.8)
기타	314.2	285.5	(10.3)	(45.3)	(42.5)
FCF	260.6	369.9	58.5	5.2	97.3
재무활동으로인한현금흐름	(361.9)	(819.1)	(22.6)	(26.5)	(58.5)
차입금의 증가(감소)	(341.4)	(798.4)	0.0	0.1	0.1
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(18.6)	(18.7)	(22.6)	(26.6)	(58.6)
기타	(1.9)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.3)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(7.4)	(4.4)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	239.4	(202.6)	3.3	(89.2)	(21.7)
기초현금	435.1	674.4	471.8	475.1	385.9
기말현금	674.4	471.8	475.1	385.9	364.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,731.5	9,444.4	10,122.5
증감률 (%)	9.0	4.7	1.6	8.2	7.2
매출원가	7,620.6	8,006.1	8,066.4	8,709.0	9,284.7
매출총이익	587.0	584.3	665.1	735.4	837.8
매출총이익률 (%)	7.2	6.8	7.6	7.8	8.3
판매관리비	374.9	355.0	382.1	413.3	443.2
영업이익	212.1	229.2	283.0	322.1	394.7
증감률 (%)	106.5	8.1	23.5	13.8	22.5
영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.2	3.4	3.9
영업외손익	(126.1)	(122.5)	(25.9)	(27.5)	(28.1)
금융손익	(25.5)	(28.5)	(25.9)	(27.5)	(28.1)
기타영업외손익	(104.2)	(96.6)	0.0	0.0	0.0
중상 및 관계기업관련손익	3.7	2.6	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	86.1	106.7	257.1	294.6	366.6
법인세비용	42.6	54.2	69.5	79.6	99.1
계속사업이익	43.5	52.5	187.6	215.0	267.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.5	52.5	187.6	215.0	267.5
증감률 (%)	(22.5)	20.9	257.0	14.6	24.4
순이익률 (%)	0.5	0.6	2.1	2.3	2.6
(지배주주)당기순이익	65.4	91.5	182.3	209.0	260.1
(비지배주주)당기순이익	(21.9)	(38.9)	5.2	6.0	7.5
총포괄이익	52.6	51.8	187.6	215.0	267.5
(지배주주)총포괄이익	83.3	91.2	(3.9)	(4.4)	(5.5)
(비지배주주)총포괄이익	(30.7)	(39.5)	191.5	219.4	273.0
EBITDA	533.4	513.7	503.6	554.1	637.1
증감률 (%)	26.7	(3.7)	(2.0)	10.0	15.0
EBITDA 이익률 (%)	6.5	6.0	5.8	5.9	6.3

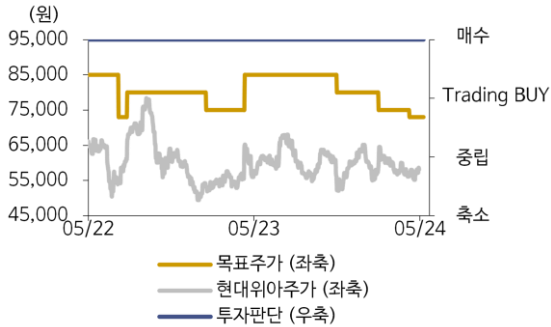
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,599	1,932	6,898	7,905	9,837
EPS (지배순이익, 원)	2,405	3,363	6,705	7,684	9,562
BPS (자본총계, 원)	137,291	138,509	144,427	151,156	158,838
BPS (지배지분, 원)	122,047	124,715	130,441	136,949	144,356
DPS (원)	700	850	1,000	1,200	1,200
PER (당기순이익, 배)	30.9	33.7	8.4	7.3	5.9
PER (지배순이익, 배)	20.6	19.4	8.7	7.6	6.1
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	4.5	4.9	4.6	4.2	3.7
배당성향 (%)	28.5	24.8	14.6	15.3	12.3
배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.7	2.1	2.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	6.5	6.0	5.8	5.9	6.3
영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.2	3.4	3.9
순이익률 (%)	0.5	0.6	2.1	2.3	2.6
ROA (%)	0.6	0.7	2.7	3.0	3.6
ROE (지배순이익, %)	2.0	2.7	5.3	5.7	6.8
ROIC (%)	2.6	2.1	5.2	5.7	6.6
안정성					
부채비율 (%)	102.1	81.2	78.5	77.8	76.5
순차입금비율 (%)	16.9	9.2	8.5	9.2	8.2
현금비율 (%)	28.0	23.8	23.7	18.3	16.5
이자보상배율 (배)	3.3	3.0	4.3	4.9	6.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.5	6.9	7.3	7.5	7.6
재고자산회수기간 (일)	36.1	34.1	33.5	32.3	32.1
매출채권회수기간 (일)	69.8	67.1	63.7	61.5	61.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

현대위아(011210)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(27.0)	(18.6)
2024년 02월 01일	매수	75,000	(21.3)	(14.0)
2024년 04월 09일	매수	73,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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.
- ◆ 당사는 상기 회사 현대위아를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 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 실적차와 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 (2024년 04월 30일 기준)

매수 (매수)	94.17%	Trading BUY (중립)	3.75%	중립 (중립)	2.08%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------