

Company Analysis

# 현대위아 011210

Jan 16, 2024

## 4Q23 Preview: 2024년 개선세 지속

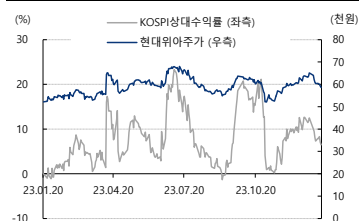
Buy 유지

TP 270,000 원 유지

### Company Data

현재가(01/15)	59,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	68,000 원
52 주 최저가(보통주)	51,900 원
KOSPI (01/15)	2,525.05p
KOSDAQ (01/15)	868.08p
자본금	1,360 억원
시가총액	15,936 억원
발행주식수(보통주)	2,720 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	88 만주
평균거래대금(60 일)	54 억원
외국인지분(보통주)	13.29%
주요주주	
현대자동차 외 2 인	40.74%
국민연금공단	10.04%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-3.3	-11.7	8.9
상대주가	-2.9	-10.0	2.0



자동차/자동차부품 남주신

3771-9730, 20220077@iprovst.com

### 4Q23 실적 Preview

**4Q23 매출액 2.2조원(YoY-3%), 영업이익 710억원(YoY+37.1%, OPM 3.2%)으로 컨센서스 소폭 하회 예상.** 4분기 특이사항은 1)기계 부문 흑자전환이 예상되며, 2) 자동차부품 부문의 점진적 개선 추세는 지속. 하지만 4분기 모듈 사업은 기아의 4분기 출하량 부진(12월 YoY-4%)으로 아쉬운 실적이 예상되며, 엔진 사업은 전년 동기 대비 역성장이 예상됨. 3)방산 부문은 폴란드향 2차계약분이 전방업체와 폴란드 정부가 협상 중에 있어 상반기 중으로 마무리 될 것으로 예상.

### 2024년 실적 전망

**2024년 매출액 9.2조원(YoY+6.3%), 영업이익 3,120억원(YoY+22.4%, OPM 3.4%)로 전망.** 2024년부터 자동차 부문의 체질 개선, 기계 부문의 흑자전환, 방산 본격 매출 반영 등이 이루어지면서 실적 개선세는 지속된다고 판단. 자동차 부문에서는 2024년 하반기 완공되는 미국 조지아공장향 전기차 부품 매출이 성장할 것으로 예상되며, 열관리시스템 사업 또한 하반기부터 냉각수 분배 모듈 납품을 기점으로 사업 확대 시작. 2025년부터는 통합 모듈 양산도 예정되어있음. 비용 측면에서는 현대차가 러시아 공장을 매각함에 따라 고정비 부담이 해소될 전망.

### 투자의견 Buy 및 목표주가 70,000원 유지

현재 주가는 12MF P/E 9배 수준으로 저점 통과 중. 향후 주가는 동사의 미래사업인 열관리시스템, RnA 사업, 방산 사업과 연동되어 상승할 것으로 전망. 특히 2024년에는 기계부문이 연간 흑자전환이 되었다는 점에 주목. 미국 조지아 공장, 싱가포르 공장에 로봇 공급과 현대차 울산 공장과 기아 광명 공장의 수주 입찰이 예정되어 있어 기대 가능한 국면.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	7,528	8,208	8,664	9,209	9,954
YoY(%)	14.2	9.0	5.6	6.3	8.1
영업이익(십억원)	103	212	257	312	396
OP 마진(%)	1.4	2.6	3.0	3.4	4.0
순이익(십억원)	56	43	73	105	151
EPS(원)	2,292	2,405	3,020	5,789	6,346
YoY(%)	2.2	5.0	67.1	44.0	44.2
PER(배)	34.9	20.6	24.2	10.1	7.0
PBR(배)	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	8.3	4.5	5.0	4.8	4.0
ROE(%)	2.0	2.0	2.2	3.5	4.2

## 자동차 산업

위기만이 기회

[도표 42] 현대위아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>2,095</b>	<b>2,285</b>	<b>2,099</b>	<b>2,185</b>	<b>2,301</b>	<b>2,385</b>	<b>2,255</b>	<b>2,268</b>	<b>8,208</b>	<b>8,664</b>	<b>9,209</b>
자동차부품	1,916	2,073	1,877	1,957	2,081	2,163	2,047	2,045	7,205	7,823	8,336
모듈	690	746	660	700	820	790	732	726	2,188	2,796	3,068
핵심부품	1,227	1,327	1,217	1,257	1,260	1,371	1,318	1,322	5,017	5,028	5,271
기계	179	213	222	229	221	227	210	209	788	843	867
매출원가	1,910	1,934	1,995	2,132	2,070	2,094	2,165	2,186	7,621	8,058	8,514
매출원가율(%)	91	85	95	98	90	88	96	96	93	93	92
판관비	134	286	36	-18	164	198	12	8	375	349	383
판관비율(%)	6.4	12.5	1.7	-0.8	7.1	8.3	0.5	0.4	4.6	4.0	4.2
<b>영업이익</b>	<b>51</b>	<b>65</b>	<b>68</b>	<b>71</b>	<b>67</b>	<b>93</b>	<b>78</b>	<b>74</b>	<b>212</b>	<b>255</b>	<b>312</b>
자동차부품	46.0	63.0	69.0	68.0	64.0	88.0	72.0	66.0	213	246	290
기계	5.0	2.0	0.0	2.0	3.0	5.0	6.0	7.0	5.7	9.0	21.0
영업이익률(%)	2.4	2.8	3.2	3.2	2.9	3.9	3.5	3.3	2.6	2.9	3.4
자동차부품	2.4	3.0	3.7	3.5	3.1	4.1	3.5	3.2	2.9	3.1	3.5
기계	2.8	0.9	0.0	0.9	1.4	2.2	2.9	3.3	0.7	1.1	2.4
지배주주순이익	43	39	39	47	37	42	48	57	65	109	157

자료: 교보증권 리서치센터

## [현대위아 011210]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	7,528	8,208	8,664	9,209	9,954
매출원가	7,031	7,621	8,058	8,514	9,152
매출총이익	497	587	606	695	802
매출총이익률 (%)	6.6	7.2	7.0	7.5	8.1
판매비와관리비	394	375	349	383	406
영업이익	103	212	257	312	396
영업이익률 (%)	1.4	2.6	3.0	3.4	4.0
EBITDA	421	533	535	554	607
EBITDA Margin (%)	5.6	6.5	6.2	6.0	6.1
영업외손익	-2	-126	-113	-105	-97
관계기업손익	8	4	4	4	4
금융수익	23	38	33	53	71
금융비용	-57	-64	-38	-49	-60
기타	23	-104	-112	-112	-112
법인세비용차감전순익	101	86	144	207	299
법인세비용	45	43	71	102	148
계속사업순손익	56	43	73	105	151
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	43	73	105	151
당기순이익률 (%)	0.7	0.5	0.8	1.1	1.5
비지배지분순이익	-6	-22	-37	-53	-76
지배지분순이익	62	65	109	157	227
지배순이익률 (%)	0.8	0.8	1.3	1.7	2.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	132	9	8	8	8
포괄순이익	188	53	81	113	159
비지배지분포괄이익	37	-31	-47	-66	-93
지배지분포괄이익	151	83	128	178	252

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	290	424	367	347	327
당기순이익	56	43	73	105	151
비현금항목의 가감	437	584	529	516	522
감가상각비	286	292	256	225	197
외환손익	-8	-5	-27	-27	-27
지분법평가손익	-8	-4	-4	-4	-4
기타	167	301	304	322	356
자산부채의 증감	-157	-140	-159	-175	-210
투자활동 현금흐름	-200	185	-216	-261	-320
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산	-152	-113	-200	-230	-244
기타	-50	298	216	161	120
재무활동 현금흐름	-242	-362	-446	493	493
단기차입금	38	17	17	17	17
사채	149	0	0	0	0
장기차입금	356	497	497	497	497
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-19	-19	-19	-19
기타	-767	-857	-941	-2	-2
현금의 증감	-120	239	77	64	-13
기초 현금	555	435	674	752	716
기말 현금	435	674	752	716	649
NOPLAT	57	107	130	158	200
FCF	67	175	249	225	201

자료: 현대위아, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,156	4,267	4,274	4,650	4,898
현금및현금성자산	435	674	752	716	749
매출채권및 기타채권	1,628	1,798	1,906	2,034	2,203
재고자산	815	810	855	909	983
기타유동자산	1,279	985	761	591	464
비유동자산	3,593	3,279	3,002	2,761	2,551
유형자산	3,103	2,799	2,543	2,318	2,121
관계기업투자금	125	134	138	142	145
기타금융자산	55	56	56	56	56
기타비유동자산	311	289	265	245	228
자산총계	7,750	7,546	7,576	7,711	7,849
유동부채	2,126	2,410	1,543	1,626	1,735
매입채무및기타채무	1,215	1,309	1,366	1,433	1,525
차입금	26	38	55	72	88
유동성채무	786	953	14	14	14
기타유동부채	99	109	108	108	108
비유동부채	1,928	1,402	1,897	2,393	2,888
차입금	976	927	1,424	1,921	2,418
사채	748	299	299	299	299
기타비유동부채	204	177	175	173	172
부채총계	4,054	3,813	3,440	3,819	3,923
지배지분	3,250	3,319	3,410	3,549	3,757
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	490	490	490	490
이익잉여금	2,651	2,719	2,810	2,949	3,157
기타자본변동	-113	-98	-98	-98	-98
비지배지분	445	415	426	443	469
자본총계	3,695	3,734	3,836	3,992	4,026
총차입금	2,540	2,220	1,794	2,007	2,120

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	2,292	2,405	3,020	5,789	6,346
PER	34.9	20.6	24.2	10.1	7.0
BPS	119,507	122,047	125,381	130,485	138,145
PBR	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	15,477	19,613	19,680	20,379	22,312
EV/EBITDA	8.3	4.5	5.0	4.8	4.0
SPS	276,805	301,805	318,587	338,627	366,004
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS	700	700	700	800	800

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	14.2	9.0	5.6	6.3	8.1
영업이익 증가율	42.8	106.5	21.3	21.3	26.8
순이익 증가율	4.5	-22.5	67.1	44.0	44.2
수익성					
ROIC	1.3	2.5	3.2	4.0	5.2
ROA	0.8	0.9	1.5	2.1	2.7
ROE	2.0	2.0	2.2	3.5	4.2
안정성					
부채비율	109.7	102.1	101.7	100.7	98.4
순차입금비율	32.8	29.4	24.7	28.8	29.9
이자보상배율	1.8	3.4	3.8	4.4	5.1

현대위아 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2023.01.02	매수	70,000					

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시  
기  
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없  
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

### [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

### [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하