



BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원
현재주가(4.30) 58,100원

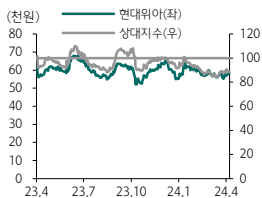
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,692.06
52주 최고/최저(원)	68,000/52,100
시가총액(십억원)	1,580.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	27,195.1
60일 평균 거래량(천주)	118.6
60일 평균 거래대금(십억원)	7.0
외국인지분율(%)	16.03
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 2 인	40.74
국민연금공단	9.96

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,897.3	9,404.8
영업이익(십억원)	288.2	335.8
순이익(십억원)	175.1	205.2
EPS(원)	6,936	8,192
BPS(원)	133,320	140,942

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,565.4	8,895.8
영업이익	212.1	229.2	257.8	284.1
세전이익	86.1	106.7	252.9	275.8
순이익	65.4	91.5	193.2	210.6
EPS	2,405	3,363	7,103	7,745
증감율	4.93	39.83	111.21	9.04
PER	20.56	19.36	8.18	7.50
PBR	0.39	0.51	0.43	0.41
EV/EBITDA	4.48	4.85	4.02	3.58
ROE	1.99	2.73	5.56	5.76
BPS	125,657	128,326	134,596	141,508
DPS	700	850	850	850



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

하나증권 리서치센터

2024년 05월 02일 | 기업분석

현대위아 (011210)

조금씩 개선되고 있어요

사업구조 개편으로 수익성 회복될 전망

현대위아에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 7.7만원을 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했지만, 일회성 비용을 제거했을 경우 기대치 수준이었다. 저수익 사업의 축소가 외형 성장률을 둔화시키겠지만, 구동/등속 부문의 믹스 개선과 해외 엔진 법인들의 가동률 상승, 그리고 솔루션/특수 부문의 수출 증가 등이 만회할 것이다. 2분기/3분기 중 하이브리드 엔진과 열관리 부품군의 신규 수주에 성공할 경우 2025년 이후 기여도가 높아질 전망이다 바 관련 결과를 지켜봐야 할 것이다. 사업구조 개편이 진행됨에 따라 점진적인 이익을 상승도 기대된다. 아직은 낮은 수익성으로 업종 내 P/E Valuation이 높은 편이지만(P/E 8배), P/B가 0.4배 대로 낮고 수익성 개선과 열관리 아이템의 성장 등이 진행될 수록 Valuation이 재평가될 것으로 판단한다.

1Q24 Review: 영업이익률 2.8% 기록

현대위아의 1분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했지만(영업이익 기준 -4%), 일회성 이익/비용을 정산했을 경우 기대치 수준이었던 것으로 평가한다. 매출액/영업이익은 2%/17% (YoY) 증가한 2.14조원/598억원(영업이익률 2.8%, +0.4%p (YoY))을 기록했다. 모빌리티 부문의 매출액/영업이익은 1.98조원/538억원으로 2%/19% (YoY) 증가했다. 완성차 내수 물량 감소로 모듈 매출액이 6% (YoY) 감소했지만, 산동/러시아 가동률 상승과 국내 기저효과 등으로 엔진 매출액이 6% (YoY) 증가했다. 등속부품 매출액은 감소했지만, 구동부품은 믹스 개선으로 7% (YoY) 증가했다. 솔루션(예전 FA부문) 매출액은 북미 전기차 공장에 대한 납품으로 123% (YoY) 증가했다. 공장/특수 부문의 매출액/영업이익은 8%/7% (YoY) 증가한 1,595억원/60억원을 기록했다. 공장기계가 17% (YoY) 감소하며 부진했지만, 특수가 방산 수출 물량의 증가에 힘입어 74% (YoY) 증가하면서 전체 외형을 견인했다. 전체 영업이익률은 2.8%를 기록했고, 모빌리티와 공장/특수 부문이 각각 2.7%/3.8%로 전년 동기대비 +0.4%p/+0.0%p 변동했다. 외형 성장과 환율 상승, 단가 정산 등의 긍정적 효과가 있었지만, 생산 자회사 설립 비용(193억원) 등은 부정적이었다. 일회성을 제거하면 실질 영업이익률은 3.0%였을 것이다.

2분기/3분기 수주 결과에 주목

2분기 이후 해외 엔진 법인들의 추가 회복이 기대된다. 중국 법인은 고객사들의 중국 내 수 판매가 부진하지만, 중국발 수출 물량이 증가하고 있어 공장 가동률이 상승 중이다. 러시아 법인은 러시아/우크라이나 전쟁 후 가동을 멈췄다가 고객사의 공장이 현지 업체로 매각된 후 생산을 재개하면서 매출이 발생하기 시작했다. 멕시코 법인은 고객사의 생산이 주춤하지만, 하이브리드 엔진 수주를 협의 중인 바 2분기 결과가 기대된다. 열관리 부품도 기존 공조/냉각수 제품으로 3분기 고객사의 eM 플랫폼향 수주 입찰도 진행될 전망이다.

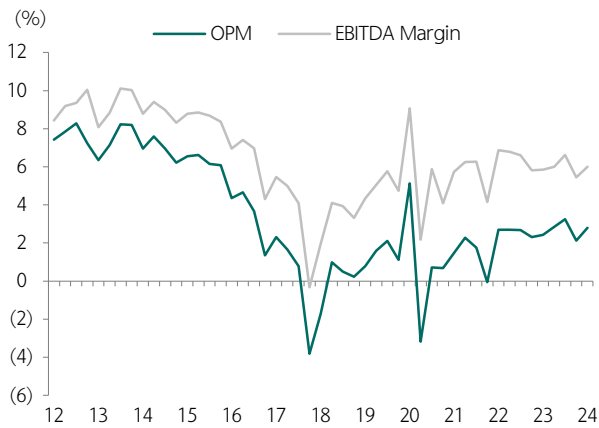
표 1. 현대위아의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,253	2,018	2,154	8,208	8,590	8,565	8,896
YoY	10	16	1	-6	2	-1	-4	2	9	5	0	4
자동차부품	1,947	2,117	1,939	1,941	1,982	2,082	1,861	1,984	7,582	7,944	7,908	8,191
기계	148	168	160	171	159	171	157	170	626	647	657	705
영업이익	51	65	68	45	60	71	60	67	212	229	258	284
YoY	-1	23	23	-14	17	9	-12	50	106	8	12	10
자동차부품	45	64	69	38	54	65	54	61	218	216	233	257
기계	6	2	-1	6	6	7	6	7	-6	13	25	27
영업이익률 (%)	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.2	3.0	3.1	2.6	2.7	3.0	3.2
자동차부품	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	3.1	2.9	3.1	2.9	2.7	2.9	3.1
기계	3.8	1.0	-0.5	3.8	3.7	3.9	3.7	3.9	-0.9	2.0	3.8	3.8
세전이익	24	18	35	29	50	75	60	68	86	107	253	276
순이익	13	1	19	19	37	56	44	51	43	53	187	204
지배주주순이익	16	8	22	47	36	84	45	28	65	91	193	211

자료: 현대위아, 하나증권

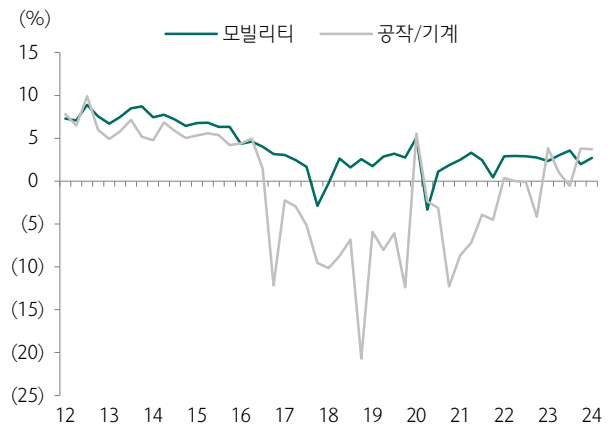
도표 2. 현대위아의 분기별 영업이익률 및 EBITDA 마진 추이



주: 2022년 이후 사업부 구분의 변경으로 전후 연속성이 떨어짐

자료: 현대위아, 하나증권

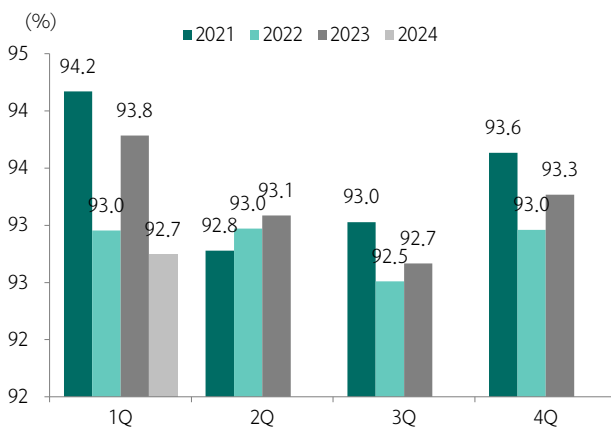
도표 3. 현대위아의 사업부별 분기 영업이익률 추이



주: 2022년 이후 사업부 구분의 변경으로 전후 연속성이 떨어짐

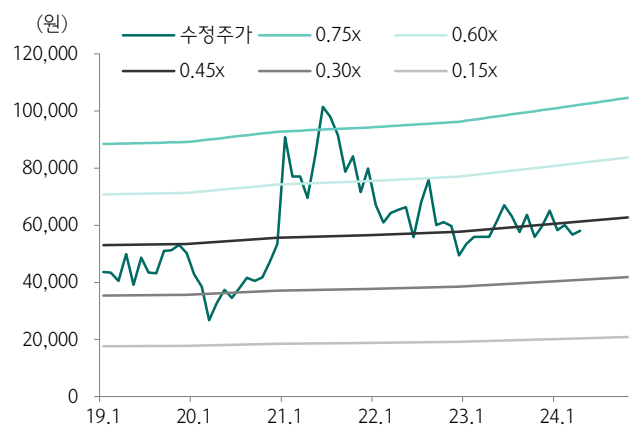
자료: 현대위아, 하나증권

도표 4. 현대위아의 최근 4년간 분기별 매출원가율 비교



자료: 현대위아, 하나증권

도표 5. 현대위아의 P/B Band



자료: KRX, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,565.4	8,895.8	9,251.7
매출원가	7,620.6	8,006.1	7,923.0	8,214.3	8,542.0
매출총이익	587.0	584.2	642.4	681.5	709.7
판매비	374.9	355.0	384.6	397.5	405.5
영업이익	212.1	229.2	257.8	284.1	304.2
금융손익	(25.5)	(28.5)	(21.7)	(14.4)	(8.6)
중속/관계기업손익	3.7	2.6	2.8	2.9	3.0
기타영업외손익	(104.2)	(96.6)	14.1	3.2	(15.4)
세전이익	86.1	106.7	252.9	275.8	283.3
법인세	42.6	54.2	65.8	71.7	73.6
계속사업이익	43.5	52.5	187.2	204.1	209.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.5	52.5	187.2	204.1	209.6
비지배주주지분 순이익	(21.9)	(38.9)	(6.0)	(6.5)	(6.7)
지배주주순이익	65.4	91.5	193.2	210.6	216.3
지배주주지분포괄이익	83.3	91.2	329.9	359.7	369.4
NOPAT	107.2	112.8	190.8	210.2	225.1
EBITDA	533.4	513.7	541.3	566.7	586.0
성장성(%)					
매출액증가율	9.03	4.66	(0.29)	3.86	4.00
NOPAT증가율	87.41	5.22	69.15	10.17	7.09
EBITDA증가율	26.73	(3.69)	5.37	4.69	3.41
영업이익증가율	106.52	8.06	12.48	10.20	7.07
(지배주주)순이익증가율	4.98	39.91	111.15	9.01	2.71
EPS증가율	4.93	39.83	111.21	9.04	2.71
수익성(%)					
매출총이익률	7.15	6.80	7.50	7.66	7.67
EBITDA이익률	6.50	5.98	6.32	6.37	6.33
영업이익률	2.58	2.67	3.01	3.19	3.29
계속사업이익률	0.53	0.61	2.19	2.29	2.27

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,405	3,363	7,103	7,745	7,955
BPS	125,657	128,326	134,596	141,508	148,630
CFPS	23,060	21,118	20,669	21,596	22,273
EBITDAPS	19,613	18,890	19,906	20,837	21,549
SPS	301,805	315,878	314,961	327,111	340,196
DPS	700	850	850	850	850
주가지표(배)					
PER	20.56	19.36	8.18	7.50	7.30
PBR	0.39	0.51	0.43	0.41	0.39
PCFR	2.14	3.08	2.81	2.69	2.61
EV/EBITDA	4.48	4.85	4.02	3.58	3.20
PSR	0.16	0.21	0.18	0.18	0.17
재무비율(%)					
ROE	1.99	2.73	5.56	5.76	5.62
ROA	0.86	1.27	2.80	2.94	2.88
ROIC	2.73	3.12	5.45	5.97	6.36
부채비율	102.12	81.21	77.68	78.14	78.49
순부채비율	16.93	9.19	5.46	1.75	(1.67)
이자보상배율(배)	3.33	3.01	3.75	4.56	5.35

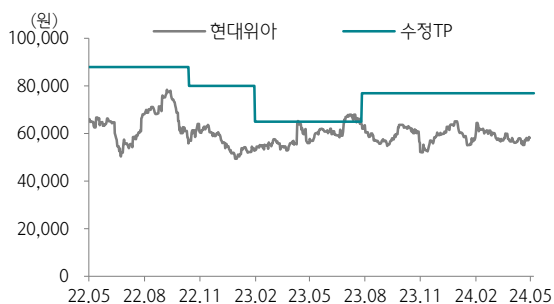
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267.5	3,733.1	3,901.2	4,245.1	4,594.5
금융자산	1,589.9	1,114.6	1,251.6	1,494.8	1,735.8
현금성자산	674.4	471.8	610.7	829.2	1,043.5
매출채권	1,646.4	1,512.4	1,574.8	1,635.6	1,701.0
재고자산	810.2	794.5	800.0	830.9	864.1
기타유동자산	221.0	311.6	274.8	283.8	293.6
비유동자산	3,279.0	3,092.8	3,083.9	3,081.4	3,080.1
투자자산	190.5	187.1	186.7	191.8	197.3
금융자산	56.1	53.7	53.7	53.7	53.7
유형자산	2,799.4	2,642.1	2,631.4	2,622.0	2,613.7
무형자산	109.3	106.0	108.2	109.9	111.4
기타비유동자산	179.8	157.6	157.6	157.7	157.7
자산총계	7,546.5	6,825.9	6,985.1	7,326.5	7,674.6
유동부채	2,410.4	1,983.9	1,992.2	2,063.1	2,146.6
금융부채	993.4	524.4	549.2	566.4	592.0
매입채무	1,012.9	896.6	952.0	988.7	1,028.3
기타유동부채	404.1	562.9	491.0	508.0	526.3
비유동부채	1,402.4	1,075.2	1,061.7	1,150.8	1,228.3
금융부채	1,228.6	936.3	917.0	1,000.5	1,072.0
기타비유동부채	173.8	138.9	144.7	150.3	156.3
부채총계	3,812.8	3,059.2	3,053.9	3,213.8	3,374.9
지배주주지분	3,319.1	3,391.7	3,562.2	3,750.1	3,943.8
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	489.9	489.9	489.9	489.9	489.9
자본조정	(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	2,946.0	3,134.0	3,327.7
비지배주주지분	414.6	375.1	369.1	362.6	355.9
자본총계	3,733.7	3,766.8	3,931.3	4,112.7	4,299.7
순금융부채	632.0	346.1	214.6	72.0	(71.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424.0	468.1	443.0	487.0	508.0
당기순이익	43.5	52.5	187.2	204.1	209.6
조정	520.6	426.6	290.7	300.2	317.0
감가상각비	321.2	284.5	283.5	282.6	281.8
외환거래손익	(5.1)	83.7	10.0	20.5	38.2
지분법손익	(3.7)	(0.9)	(2.8)	(2.9)	(3.0)
기타	208.2	59.3	(0.0)	(0.0)	(0.0)
영업활동 자산부채 변동	(140.1)	(11.0)	(34.9)	(17.3)	(18.6)
투자활동 현금흐름	184.7	152.7	(280.0)	(322.5)	(342.3)
투자자산감소(증가)	(6.9)	420.0	3.2	(2.2)	(2.5)
자본증가(감소)	(112.2)	(131.9)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	303.8	(135.4)	(33.2)	(70.3)	(89.8)
재무활동 현금흐름	(361.9)	(780.0)	(17.1)	78.0	74.6
금융부채증가(감소)	(323.4)	(761.3)	5.5	100.6	97.2
자본증가(감소)	(10.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.2)	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)
배당지급	(18.6)	(18.7)	(22.6)	(22.6)	(22.6)
현금의 증감	246.8	(159.1)	94.8	218.4	214.4
Unlevered CFO	627.1	574.3	562.1	587.3	605.7
Free Cash Flow	310.8	336.2	193.0	237.0	258.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대위아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.27	BUY	77,000		
23.1.31	BUY	65,000	-8.67%	4.62%
22.10.14	BUY	80,000	-28.79%	-20.00%
22.2.3	BUY	88,000	-27.21%	-10.91%

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 5월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 01일