



BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원
현재주가(7.12) 56,100원

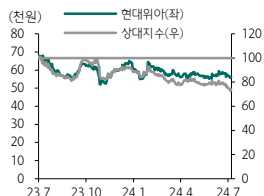
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,857.00
52주 최고/최저(원)	68,000/52,100
시가총액(십억원)	1,525.6
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	27,195.1
60일 평균 거래량(천주)	106.4
60일 평균 거래대금(십억원)	6.1
외국인지분율(%)	15.61
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 2인	40.74
국민연금공단	8.73

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,831.3	9,338.9
영업이익(십억원)	280.7	324.5
순이익(십억원)	175.9	201.9
EPS(원)	6,836	7,977
BPS(원)	132,855	140,085

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,720.6	8,964.6
영업이익	212.1	229.2	262.0	284.4
세전이익	86.1	106.7	256.7	275.6
순이익	65.4	91.5	196.0	210.4
EPS	2,405	3,363	7,206	7,735
증감율	4.93	39.83	114.27	7.34
PER	20.56	19.36	7.74	7.21
PBR	0.39	0.51	0.41	0.39
EV/EBITDA	4.48	4.85	3.91	3.48
ROE	1.99	2.73	5.63	5.75
BPS	125,657	128,326	134,699	141,601
DPS	700	850	850	850



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

하나증권 리서치센터

2024년 07월 15일 | 기업분석

현대위아 (011210)

이미 뱃머리는 돌렸다

방향성을 찾아가는 중

현대위아에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 7.7만원을 유지한다. 2분기 실적은 완성차의 물량 감소에도 불구하고, 구동/등속 부문의 믹스 개선과 원/달러 환율의 상승 등으로 기존 예상치에 부합할 것이다. 저수익 사업의 축소로 외형 성장률이 둔화되겠지만 수익성 및 자본배분 측면에서는 긍정적인 결과를 가져올 것이고, 하이브리드 엔진 및 열관리 부품군에서의 추가 수주와 납품이 이루어지면서 사업구조 개편도 진행될 것이다. 자산의 효율적인 사용이 현재 P/B 0.4배의 낮은 Valuation을 점진적으로 높이는 요인이 될 것이다.

2Q24 Preview: 영업이익률 3.2% 전망

현대위아의 2분기 실적은 기존 예상치에 부합할 전망이다. 매출액/영업이익은 0%/12% (YoY) 증가한 2.29조원/730억원(영업이익률 3.2%, +0.3%p (YoY))으로 예상된다. 모빌리티 부문의 매출액/영업이익은 2.10조원/630억원으로 0%/1% (YoY) 감소할 것으로 전망하는데, 산동/러시아 엔진 공장의 가동률이 상승하겠지만, 멕시코 공장의 엔진 중 일부가 일시 종료되는 효과가 있고, 완성차 내수 생산이 3% (YoY) 감소하면서 부품 매출액이 2% (YoY) 감소하기 때문이다. 솔루션(예전 FA부문) 매출액은 북미 전기차 공장에 대한 납품으로 45% (YoY) 증가할 전망이다. 공작/특수 부문의 매출액/영업이익은 14%/493% (YoY) 증가한 1,913억원/100억원으로 예상된다. 공작기계 부문이 정체되지겠지만, 방산 수출 물량 위주로 특수 부문이 증가하기 때문이다. 전체 영업이익률은 3.2%로 상승할 전망인데, 모빌리티와 공작/특수 부문이 각각 3.0%/5.2%로 전년 동기대비 +0.0%p/+4.2%p 상승할 것으로 예상된다. 공작/특수 부문의 매출액이 증가하고, 전년 4분기부터 일부 작업을 외주화하면서 비용 구조가 개선되기 때문이다.

2024년 말~2025년 상반기 냉매 모듈과 ITMS가 양산될 예정

현대위아는 몇 년 전부터 열관리 시스템 회사로의 전환을 추진 중이다. 모듈 조립은 내수 위주로 한계가 있고, 엔진 조립은 사양 산업이며, 등속 부품은 생산 규모가 크지 않기 때문이다. 기계 부문은 경기 변동성이 크고 경쟁 상황도 녹록치 않다. 구동 부품 부문에서 성장이 나오고 있지만, 타 부품들의 낮은 성장으로 전체 수익성 및 자산효율성이 낮은 상황이 이어졌다. 이를 타개하기 위해 열관리 부품군으로 진출했다. 2023년부터 한국/북미에서 전기차 모델들에 대한 냉각수 허브 모듈의 납품이 시작되었고, 2024년 말부터는 전용 전기차 신모델용 냉각수-냉매 통합 모듈의 납품이 시작된다. 2025년 상반기부터는 통합 열관리 시스템(ITMS)에 대한 양산도 진행할 예정이다. 금년 3분기에는 고객사의 eM 플랫폼 수주 입찰이 진행되는데, 관련 수주에 성공할 경우 2027년부터 납품이 가능하다. 현재 열관리 부품군의 매출 비중은 1% 이하로 미미하지만, 신규 제품들이 납품되면서 비중이 높아지고, 전기차 부품군으로 사업구조의 전환도 진행될 것이다.

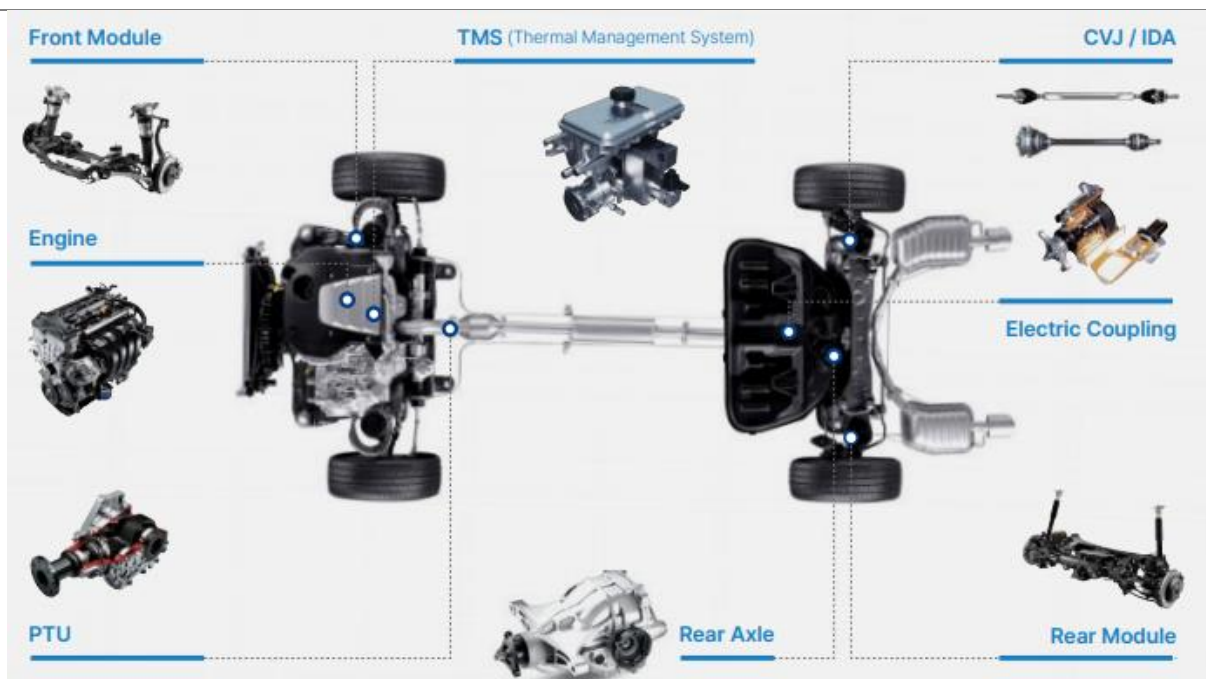
도표 1. 현대위아의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,292	2,065	2,222	8,208	8,590	8,721	8,965
YoY	10	16	1	-6	2	0	-2	5	9	5	2	3
자동차부품	1,947	2,117	1,939	1,941	1,982	2,101	1,900	2,049	7,582	7,944	8,032	8,236
기계	148	168	160	171	159	191	164	173	626	647	688	729
영업이익	51	65	68	45	60	73	61	68	212	229	262	284
YoY	-1	23	23	-14	17	12	-11	52	106	8	14	9
자동차부품	45	64	69	38	54	63	53	59	218	216	229	247
기계	6	2	-1	6	6	10	8	9	-6	13	33	37
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	3.0	2.8	2.9	2.9	2.7	2.9	3.0
기계	3.8	1.0	-0.5	3.8	3.7	5.2	4.8	5.1	-0.9	2.0	4.7	5.1
세전이익	24	18	35	29	50	75	61	71	86	107	257	276
순이익	13	1	19	19	37	55	45	53	43	53	190	204
지배주주순이익	16	8	22	47	36	83	47	30	65	91	196	210

자료: 현대위아, 하나증권

도표 2. 현대위아의 주요 자동차 부품들



자료: 현대위아, 하나증권

도표 3. 현대위아의 열관리 부품군 발전 전략



자료: 현대위아, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,720.6	8,964.6	9,323.2
매출원가	7,620.6	8,006.1	8,075.4	8,288.5	8,619.2
매출총이익	587.0	584.2	645.2	676.1	704.0
판매비	374.9	355.0	383.1	391.7	399.5
영업이익	212.1	229.2	262.0	284.4	304.5
금융손익	(25.5)	(28.5)	(22.2)	(15.0)	(9.0)
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	256.7	275.6	283.1
법인세	42.6	54.2	66.7	71.6	73.6
계속사업이익	43.5	52.5	190.0	203.9	209.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.5	52.5	190.0	203.9	209.5
비배주주지분 순이익	(21.9)	(38.9)	(6.0)	(6.4)	(6.6)
지배주주순이익	65.4	91.5	196.0	210.4	216.1
지배주주지분포괄이익	83.3	91.2	334.8	359.4	369.3
NOPAT	107.2	112.8	193.9	210.5	225.3
EBITDA	533.4	513.7	542.7	564.6	584.1
성장성(%)					
매출액증가율	9.03	4.66	1.52	2.80	4.00
NOPAT증가율	87.41	5.22	71.90	8.56	7.03
EBITDA증가율	26.73	(3.69)	5.65	4.04	3.45
영업이익증가율	106.52	8.06	14.31	8.55	7.07
(지배주주)순이익증가율	4.98	39.91	114.21	7.35	2.71
EPS증가율	4.93	39.83	114.27	7.34	2.74
수익성(%)					
매출총이익률	7.15	6.80	7.40	7.54	7.55
EBITDA이익률	6.50	5.98	6.22	6.30	6.27
영업이익률	2.58	2.67	3.00	3.17	3.27
계속사업이익률	0.53	0.61	2.18	2.27	2.25

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,405	3,363	7,206	7,735	7,947
BPS	125,657	128,326	134,699	141,601	148,715
CFPS	23,060	21,118	20,721	21,519	22,203
EBITDAPS	19,613	18,890	19,958	20,760	21,480
SPS	301,805	315,878	320,668	329,639	342,825
DPS	700	850	850	850	850
주가지표(배)					
PER	20.56	19.36	7.74	7.21	7.02
PBR	0.39	0.51	0.41	0.39	0.38
PCFR	2.14	3.08	2.69	2.59	2.51
EV/EBITDA	4.48	4.85	3.91	3.48	3.11
PSR	0.16	0.21	0.17	0.17	0.16
재무비율(%)					
ROE	1.99	2.73	5.63	5.75	5.61
ROA	0.86	1.27	2.83	2.93	2.88
ROIC	2.73	3.12	5.53	5.95	6.34
부채비율	102.12	81.21	78.34	78.39	78.75
순부채비율	16.93	9.19	6.01	2.05	(1.32)
이자보상배율(배)	3.33	3.01	3.81	4.56	5.35

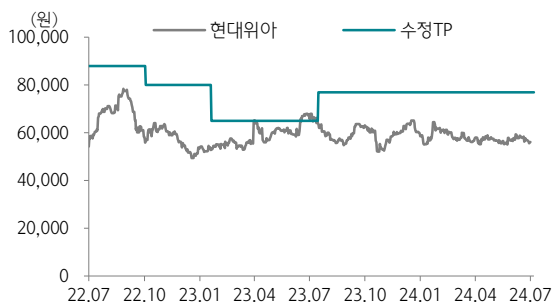
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267.5	3,733.1	3,926.7	4,253.7	4,601.3
금융자산	1,589.9	1,114.6	1,229.8	1,482.5	1,720.9
현금성자산	674.4	471.8	577.3	811.7	1,023.2
매출채권	1,646.4	1,512.4	1,603.4	1,648.2	1,714.2
재고자산	810.2	794.5	814.5	837.3	870.8
기타유동자산	221.0	311.6	279.0	285.7	295.4
비유동자산	3,279.0	3,092.8	3,089.1	3,087.8	3,088.7
투자자산	190.5	187.1	189.1	192.9	198.5
금융자산	56.1	53.7	53.7	53.7	53.7
유형자산	2,799.4	2,642.1	2,634.2	2,627.3	2,621.2
무형자산	109.3	106.0	108.2	109.9	111.4
기타비유동자산	179.8	157.6	157.6	157.7	157.6
자산총계	7,546.5	6,825.9	7,015.8	7,341.5	7,690.0
유동부채	2,410.4	1,983.9	2,017.4	2,074.3	2,158.3
금융부채	993.4	524.4	549.2	566.4	592.0
매입채무	1,012.9	896.6	969.3	996.4	1,036.2
기타유동부채	404.1	562.9	498.9	511.5	530.1
비유동부채	1,402.4	1,075.2	1,064.3	1,151.9	1,229.5
금융부채	1,228.6	936.3	917.0	1,000.5	1,072.0
기타비유동부채	173.8	138.9	147.3	151.4	157.5
부채총계	3,812.8	3,059.2	3,081.8	3,226.2	3,387.8
지배주주지분	3,319.1	3,391.7	3,565.0	3,752.6	3,946.1
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	2,948.8	3,136.5	3,330.0
비배주주지분	414.6	375.1	369.1	362.7	356.1
자본총계	3,733.7	3,766.8	3,934.1	4,115.3	4,302.2
순금융부채	632.0	346.1	236.4	84.3	(56.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424.0	468.1	434.9	488.9	505.6
당기순이익	43.5	52.5	190.0	203.9	209.5
조정	520.6	426.6	288.0	297.8	314.9
감가상각비	321.2	284.5	280.7	280.2	279.7
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	0.1	0.0	(0.0)
영업활동 자산부채 변동	(140.1)	(11.0)	(43.1)	(12.8)	(18.8)
투자활동 현금흐름	184.7	152.7	(294.0)	(314.7)	(342.6)
투자자산감소(증가)	(6.9)	420.0	0.7	(0.9)	(2.5)
자본증가(감소)	(112.2)	(131.9)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	303.8	(135.4)	(44.7)	(63.8)	(90.1)
재무활동 현금흐름	(361.9)	(780.0)	(17.1)	78.0	74.6
금융부채증가(감소)	(323.4)	(761.3)	5.6	100.6	97.2
자본증가(감소)	(10.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.2)	(0.0)	(0.1)	0.0	(0.0)
배당지급	(18.6)	(18.7)	(22.6)	(22.6)	(22.6)
현금의 증감	246.8	(159.1)	61.4	234.5	211.5
Unlevered CFO	627.1	574.3	563.5	585.2	603.8
Free Cash Flow	310.8	336.2	184.9	238.9	255.6

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 7월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 7월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 07월 09일