

# 현대위아 (011210)

## [1Q24 Review] 조금씩 실적 회복

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 76,000원

현재 주가(4/30)	58,100원
상승여력	▲30.8%
시가총액	15,800억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	68,000 / 52,100원
90 일 일평균 거래대금	69.3억원
외국인 지분율	16.0%

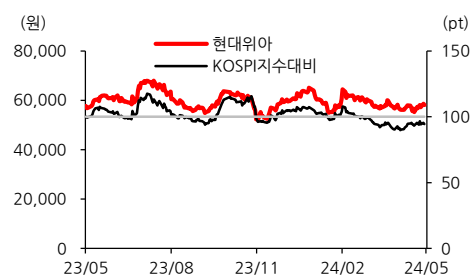
주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	10.0%
자사주 (외 1 인)	2.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.5	1.4	2.5	3.8
상대수익률(KOSPI)	4.5	-6.3	-14.0	-3.9

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	8,208	8,590	8,903	9,483
영업이익	212	229	294	332
EBITDA	533	514	559	579
지배주주순이익	65	91	158	188
EPS	2,405	3,432	5,915	7,060
순차입금	632	346	89	-117
PER	20.6	19.0	9.8	8.2
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.7	4.1	3.0	2.5
배당수익률	1.4	1.3	1.5	1.5
ROE	2.0	2.7	4.6	5.2

### 주가 추이



### 매출액 컨센서스 부합, 영업이익/순이익 컨센서스 소폭 하회

1Q 동사 매출액은 2.1조원(+2.2% 아하 YoY) 기록하며 시장 컨센서스에 부합. Captive 완성차 물량 둔화 영향으로 모듈 매출은 전년 동기 대비 6.3% 감소했으나, 산동/러시아 가동률 회복으로 해외 엔진 물량 증가 통한 엔진 매출 증가(+5.7%) 및 완성차 믹스 개선에 따른 구동 매출 증가(+7%)로 차량부품 매출액은 1Q23과 유사한 1.9조원(-0.2%) 기록. 모빌리티솔루션은 10월 가동 예정인 북미 전기차 산공장(HMGMA)에 투입되는 로봇/자동화 솔루션에 대한 공급 진행 영향으로 전년 동기 대비 123% 증가한 693억원의 매출 발생. 기계/방산 부문은 수익성 위주 판매 전략 지속 중인 공장기계 매출액은 감소(894억원, -16.8%)하였으나, 방산 부문 수출 물량 증가로 매출 701억원(+74.4%) 기록하며 기계/방산 1Q 매출 1,595억원(+8%)에 기여.

1Q 영업이익은 598억원(+17.5%), OPM 2.8%(+0.4%p) 기록. 생산 전문 계열사 설립에 따른 전적 보상금 등 초기비용(193억원) 발생하였으나, 지난해 까지 매출 및 이익 감소에 영향을 주었던 1)러시아 및 중국 산동법인의 운영 효율화와 엔진물량 가동 재개로 가동률이 개선된 점, 그리고 2)공장기계 수익 구조 개선과 내수 대비 수출 물량 수익성이 양호한 3)방산부문의 수출 물량 증가 효과가 동사 1Q 영업이익 개선에 기여.

### 2Q에도 점진적 실적 회복세 지속

모빌리티 부문은 Captive 중심 2Q 완성차 물량 증가에 따른 해외 엔진 가동률 향상, 완성차 믹스개선 효과로 구동/등속 매출 증가 지속 전망. 특히, 중국 지역 물량의 역외 수출이 본격화되면서 가동률 상승에 따른 수익성 개선이 기대. 또한, HMGMA향 모빌리티 솔루션 공급 진행에 따른 1분기 수준의 견조한 매출도 지속될 것으로 전망하며, 방산 수출 물량 또한 분기별 우상향 예정으로 동사 실적 개선 흐름은 유지될 것으로 판단.

### 열관리 모듈과 모빌리티 솔루션 사업 확장이 관건

2028년까지 연매출 1조 달성을 목표로 추진 중인 열관리 시스템(공조/냉각수) 사업에 대한 eM 플랫폼 입찰이 6월 예정으로, 이에 대한 수주 규모가 동사의 향후 실적 향방에 관건이 될 전망. 모빌리티솔루션의 경우 상가폴 혁신센터(HMGICs)에 약 500억원 매출 인식되었고, 3Q23부터는 북미 전기차 산공장(HMGMA)에 대한 총 1,500억원 매출이 올해 3Q까지 분기별 인식될 예정. 중요한 것은 4Q 이후 모빌리티솔루션 매출처 및 매출 규모에 대한 가시화 시점. 이와 관련한 신규 수주 여부에 주목 필요.



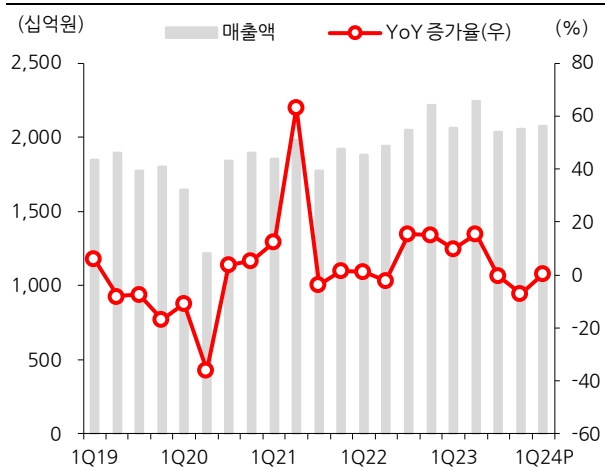
[표1] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,366	2,186	2,209	8,590	8,903	9,483
% YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	3.6	4.1	4.6	4.7	3.6	6.5
모빌리티	1,947	2,117	1,939	1,941	1,982	2,180	2,022	2,038	7,943	8,222	8,751
% YoY	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	3.0	4.3	5.0	4.8	3.5	6.4
모듈/부품	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	2,100	1,923	1,950	7,749	7,886	8,330
솔루션	31	44	62	57	69	80	99	88	195	336	420
기계/방산	148	168	160	171	159	186	164	171	647	681	733
% YoY	-9.7	1.2	5.9	18.0	8.0	10.6	2.1	0.4	3.4	5.2	7.7
공작기계	108	120	101	96	89	111	93	91	424	385	381
특수	40	49	59	75	70	75	71	80	223	296	352
매출 비중											
모빌리티	93	93	92	92	93	92	93	92	92	92	92
기계/방산	7	7	8	8	7	8	7	8	8	8	8
영업이익	51	65	68	45	60	83	77	75	229	294	332
모빌리티	45	64	69	38	54	80	75	71	216	280	317
기계/방산	6	2	-1	6	6	3	2	4	13	14	15
세전이익	24	18	35	29	50	79	52	40	107	222	265
지배주주순이익	16	8	22	47	37	55	37	29	91	158	188
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.5	3.5	3.4	2.7	3.3	3.5
모빌리티	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	3.7	3.7	3.5	2.7	3.4	3.6
기계/방산	3.8	1.0	-0.5	3.7	3.8	1.4	1.0	2.3	2.0	2.1	2.1
NPM	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.3	1.7	1.3	1.1	1.8	2.0
% YoY											
영업이익	-1.2	22.8	22.8	-13.7	17.5	26.6	12.3	67.3	8.1	28.2	12.9
지배주주순이익	-32.6	-96.4	-650.1	-128.6	135.3	630.3	70.7	-38.2	39.8	72.3	19.3

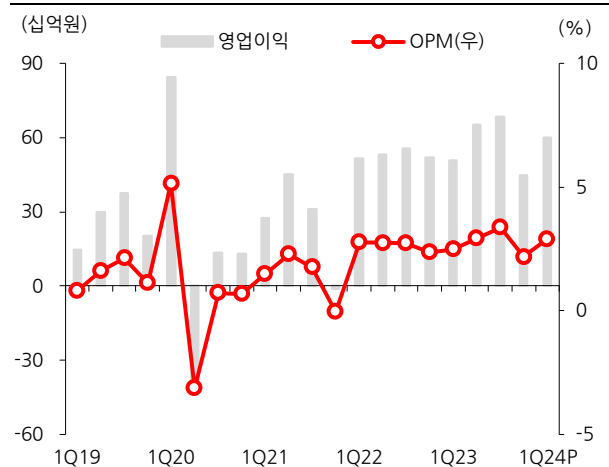
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대위아 매출액 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 영업이익 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	7,528	8,208	8,590	8,903	9,483
매출총이익	497	587	584	673	730
영업이익	103	212	229	294	332
EBITDA	421	533	514	559	579
순이자손익	-32	-26	-29	-16	-1
외화관련손익	22	33	-84	-44	-53
지분법손익	8	4	1	1	1
세전계속사업손익	101	86	107	222	265
당기순이익	56	43	53	158	188
지배주주순이익	62	65	91	158	188
증가율(%)					
매출액	14.2	9.0	4.7	3.6	6.5
영업이익	42.8	106.5	8.1	28.2	12.9
EBITDA	16.4	26.7	-3.7	8.7	3.6
순이익	4.5	-22.5	20.9	200.5	19.3
이익률(%)					
매출총이익률	6.6	7.2	6.8	7.6	7.7
영업이익률	1.4	2.6	2.7	3.3	3.5
EBITDA 이익률	5.6	6.5	6.0	6.3	6.1
세전이익률	1.3	1.0	1.2	2.5	2.8
순이익률	0.7	0.5	0.6	1.8	2.0

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업현금흐름	290	424	468	342	309
당기순이익	56	43	53	158	188
자산상각비	318	321	285	265	247
운전자본증감	-157	-140	-11	-68	-131
매출채권 감소(증가)	-86	-162	74	-30	-120
재고자산 감소(증가)	-14	15	-14	-4	-55
매입채무 증가(감소)	19	85	-12	-12	92
투자현금흐름	-200	185	153	-61	-28
유형자산처분(취득)	-143	-112	-115	-56	-57
무형자산 감소(증가)	-25	-17	-20	-21	-22
투자자산 감소(증가)	-29	296	277	2	50
재무현금흐름	-242	-362	-819	-479	-356
차입금의 증가(감소)	-223	-344	-800	-456	-332
자본의 증가(감소)	-19	-19	-19	-23	-24
배당금의 지급	-19	-19	-19	-23	-24
총현금흐름	493	627	574	410	440
(-)운전자본증감(감소)	46	60	-102	68	131
(-)설비투자	152	113	132	56	57
(+)자산매각	-17	-16	-3	-21	-22
Free Cash Flow	280	438	541	265	230
(-)기타투자	115	62	101	-15	0
잉여현금	165	376	439	279	231
NOPLAT	57	107	113	209	236
(+) Dep	318	321	285	265	247
(-)운전자본투자	46	60	-102	68	131
(-)Capex	152	113	132	56	57
OpFCF	178	255	367	350	295

주: IFRS 연결 기준

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	4,156	4,267	3,733	3,619	3,743
현금성자산	1,647	1,590	1,115	915	790
매출채권	1,628	1,798	1,713	1,743	1,863
재고자산	815	810	795	799	854
비유동자산	3,593	3,279	3,093	2,892	2,724
투자자산	330	370	345	331	332
유형자산	3,103	2,799	2,642	2,456	2,287
무형자산	160	109	106	105	105
자산총계	7,750	7,546	6,826	6,511	6,467
유동부채	2,126	2,410	1,984	1,165	611
매입채무	1,215	1,309	1,343	1,331	1,423
유동성이자부채	818	993	524	-312	-984
비유동부채	1,928	1,402	1,075	1,461	1,807
비유동이자부채	1,728	1,229	936	1,317	1,657
부채총계	4,054	3,813	3,059	2,626	2,417
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	490	490	490	490
이익잉여금	2,651	2,719	2,775	2,910	3,075
자본조정	-38	-26	-10	-26	-26
자기주식	-113	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,695	3,734	3,767	3,885	4,049

## 주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표					
EPS	2,292	2,405	3,432	5,915	7,060
BPS	119,507	122,047	124,715	129,077	135,112
DPS	700	700	850	900	900
CFPS	18,141	23,060	21,118	15,076	16,178
ROA(%)	0.8	0.9	1.3	2.4	2.9
ROE(%)	2.0	2.0	2.7	4.6	5.2
ROIC(%)	1.3	2.5	2.8	5.4	6.3
Multiples(x, %)					
PER	34.9	20.6	19.0	9.8	8.2
PBR	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	4.4	2.1	3.1	3.9	3.6
EV/EBITDA	7.3	3.7	4.1	3.0	2.5
배당수익률	0.9	1.4	1.3	1.5	1.5
안정성(%)					
부채비율	109.7	102.1	81.2	67.6	59.7
Net debt/Equity	24.3	16.9	9.2	2.3	-2.9
Net debt/EBITDA	213.4	118.5	67.4	16.0	-20.3
유동비율	195.5	177.0	188.2	310.8	612.9
이자보상배율(배)	1.8	3.3	3.0	5.1	8.2
자산구조(%)					
투하자본	69.1	68.1	72.9	75.2	77.0
현금+투자자산	30.9	31.9	27.1	24.8	23.0
자본구조(%)					
차입금	40.8	37.3	27.9	20.5	14.2
자기자본	59.2	62.7	72.1	79.5	85.8

## [ Compliance Notice ]

(공표일: 2024년 5월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 현대위아 주가와 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02		
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy		
목표가격		김성래	76,000	76,000		

## [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.23	Buy	76,000		

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%