



BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원
현재주가(11.30) 59,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,535.29
52주 최고/최저(원)	68,000/49,450
시가총액(십억원)	1,620.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	27,195.1
60일 평균 거래량(천주)	143.5
60일 평균 거래대금(십억원)	8.3
외국인지분율(%)	12.84
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 2인	40.74
국민연금공단	9.66

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	8,780.6	9,276.8
영업이익(십억원)	257.1	313.5
순이익(십억원)	85.5	199.4
EPS(원)	3,562	7,854
BPS(원)	126,760	134,463

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	7,527.7	8,207.6	8,712.6	9,213.6
영업이익	102.7	212.1	260.3	311.6
세전이익	100.7	86.1	135.7	324.1
순이익	62.3	65.4	87.4	239.4
EPS	2,292	2,405	3,215	8,802
증감율	2.23	4.93	33.68	173.78
PER	34.86	20.56	18.54	6.77
PBR	0.65	0.39	0.46	0.44
EV/EBITDA	8.35	4.48	4.63	3.97
ROE	1.96	1.99	2.61	6.84
BPS	123,670	125,657	128,187	136,303
DPS	700	700	700	700



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 12월 1일 | 기업분석

현대위아 (011210)

사업구조 전환은 계획대로 착착 진행 중

전기차 부품군의 매출기여는 지속 증가할 전망

현대위아에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 7.7만원을 유지한다. 현대차그룹의 미래형 공장인 HMGICS 방문을 통해 생산라인에서 작동 중인 현대위아 생산로봇의 전기차 공장향 납품증가 가능성을 확인할 수 있었다. 현대차그룹의 생산공장에 전기차 라인이 설치되는 속도에 맞춰 관련 매출액이 확대될 것이다. 또한, 냉각수 허브 모듈-냉매 통합 모듈-공조 시스템으로 이어지는 열관리 부품군 사업도 현대차그룹의 전기차 생산증가 및 신형 플랫폼 출시에 맞춰 중장기 성장 동력이 될 것으로 전망한다.

전기차 라인형 스마트 솔루션 사업의 성장

현대위아는 HMGICS의 셀 방식 생산라인에 로봇팔과 같은 생산로봇 및 물류로봇을 공급했고, 현대차그룹 조지아 전기차 공장에도 생산로봇을 공급하고 있다. 생산라인 설치 속도에 맞춰 현재 분기별로 약 300억원 규모의 매출액이 발생 중에 있고, 공장이 완공되는 2024년말까지 반영될 것이다. 2024년 상반기에는 현대차의 울산 전기차 공장으로의 수주도 기대할 수 있다. 현재 관련 수익성은 낮은 한자자릿수 정도이지만, 매출 규모가 증가하고 국산화율이 높아짐에 따라 수익성 개선이 이루어질 전망이다.

열관리 부품사업도 2024년~2025년 계속 확대

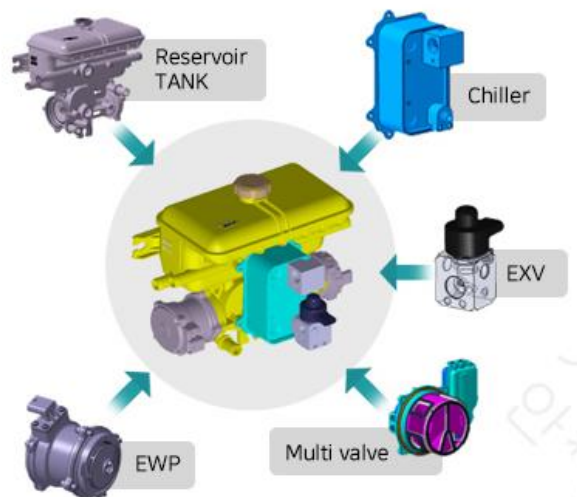
현대위아는 냉각수 허브 모듈을 시작으로 열관리 부품사업을 시작했다. 2023년 중 다수의 전기차 모델에 대한 한국/북미 생산분에 대한 수주를 완료했고, 관련 모델들의 양산이 진행됨에 따라 매출 규모가 확대된다. 최근에는 냉각수-냉매 통합 모듈도 수주하여 2024년 하반기부터 관련 납품을 시작한다. 냉각수-냉매 통합 모듈은 기존 냉각수 허브 모듈에 비해 단가가 2배 정도이다. 이를 기반으로 공조시스템으로까지 확대할 계획인데, 최근 현대차그룹의 신형 전기차 플랫폼으로부터 수주를 확정하여 2025년 하반기부터 납품이 시작된다. e-Comp와 같은 핵심부품의 내재화도 계속 진행한다. 당장의 매출기여는 낮겠지만, 기존 내연기관차 부품 중심의 사업구조를 전기차 부품군으로 전환되는 과정이기에 관련 매출액이 증가함에 비례하여 Valuation에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단한다.

도표 1. HMGICS에서 작동 중인 현대위아의 생산로봇 사진



자료: HMGICS

도표 2. 현대위아의 열관리 부품 사진



자료: 현대위아

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,527.7	8,207.6	8,712.6	9,213.6	9,582.1
매출원가	7,030.7	7,620.6	8,103.0	8,530.9	8,863.2
매출총이익	497.0	587.0	609.6	682.7	718.9
판매비	394.3	374.9	349.3	371.1	382.2
영업이익	102.7	212.1	260.3	311.6	336.6
금융손익	(33.3)	(25.5)	(29.4)	(26.5)	(22.3)
종속/관계기업손익	8.1	3.7	3.6	3.8	4.0
기타영업외손익	23.1	(104.2)	(98.7)	35.2	30.4
세전이익	100.7	86.1	135.7	324.1	348.7
법인세	44.6	42.6	54.3	90.8	97.6
계속사업이익	56.1	43.5	81.4	233.4	251.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	56.1	43.5	81.4	233.4	251.1
비지배주주지분 손이익	(6.2)	(21.9)	(6.0)	(6.0)	(6.5)
지배주주순이익	62.3	65.4	87.4	239.4	257.6
지배주주지분포괄이익	150.5	83.3	128.9	369.5	397.5
NOPAT	57.2	107.2	156.2	224.3	242.4
EBITDA	420.9	533.4	549.8	599.7	623.3
성장성(%)					
매출액증가율	14.19	9.03	6.15	5.75	4.00
NOPAT증가율	25.16	87.41	45.71	43.60	8.07
EBITDA증가율	16.46	26.73	3.07	9.08	3.94
영업이익증가율	42.64	106.52	22.73	19.71	8.02
(지배주주)순이익증가율	2.13	4.98	33.64	173.91	7.60
EPS증가율	2.23	4.93	33.68	173.78	7.60
수익성(%)					
매출총이익률	6.60	7.15	7.00	7.41	7.50
EBITDA이익률	5.59	6.50	6.31	6.51	6.50
영업이익률	1.36	2.58	2.99	3.38	3.51
계속사업이익률	0.75	0.53	0.93	2.53	2.62

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,292	2,405	3,215	8,802	9,471
BPS	123,670	125,657	128,187	136,303	145,087
CFPS	18,141	23,060	20,806	22,091	22,595
EBITDAPS	15,477	19,613	20,218	22,050	22,921
SPS	276,805	301,805	320,372	338,795	352,347
DPS	700	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	34.86	20.56	18.54	6.77	6.29
PBR	0.65	0.39	0.46	0.44	0.41
PCR	4.40	2.14	2.86	2.70	2.64
EV/EBITDA	8.35	4.48	4.63	3.97	3.51
PSR	0.29	0.16	0.19	0.18	0.17
재무비율(%)					
ROE	1.96	1.99	2.61	6.84	6.91
ROA	0.81	0.86	1.16	3.12	3.24
ROIC	1.40	2.73	4.14	5.89	6.32
부채비율	109.71	102.12	99.04	94.07	91.25
순부채비율	24.30	16.93	15.63	10.94	5.86
이자보상배율(배)	1.85	3.37	3.99	4.96	5.43

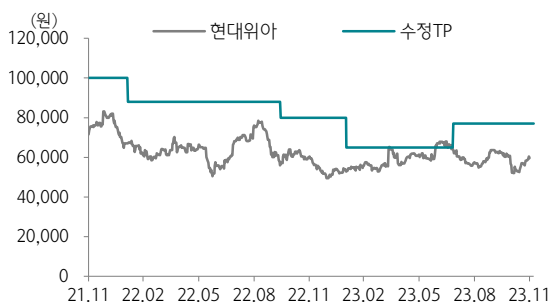
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,156.5	4,267.5	4,294.4	4,527.3	4,864.6
금융자산	1,647.3	1,589.9	1,538.0	1,613.6	1,835.2
현금성자산	435.1	674.4	566.1	585.9	766.4
매출채권	1,491.0	1,646.4	1,665.2	1,761.0	1,831.4
재고자산	815.0	810.2	862.6	912.2	948.7
기타유동자산	203.2	221.0	228.6	240.5	249.3
비유동자산	3,593.0	3,279.0	3,262.1	3,257.1	3,251.2
투자자산	179.9	190.5	193.2	201.2	207.0
금융자산	55.2	56.1	56.1	56.2	56.3
유형자산	3,102.6	2,799.4	2,782.5	2,767.5	2,754.2
무형자산	160.4	109.3	106.6	108.5	110.1
기타비유동자산	150.1	179.8	179.8	179.9	179.9
자산총계	7,749.5	7,546.5	7,556.6	7,784.4	8,115.8
유동부채	2,126.3	2,410.4	2,382.1	2,412.4	2,427.5
금융부채	817.5	993.4	935.2	884.1	839.2
매입채무	959.3	1,012.9	1,046.8	1,107.0	1,151.3
기타유동부채	349.5	404.1	400.1	421.3	437.0
비유동부채	1,928.0	1,402.4	1,378.1	1,360.8	1,444.7
금융부채	1,727.8	1,228.6	1,196.2	1,168.5	1,244.7
기타비유동부채	200.2	173.8	181.9	192.3	200.0
부채총계	4,054.2	3,812.8	3,760.1	3,773.2	3,872.2
지배주주지분	3,250.0	3,319.1	3,387.8	3,608.5	3,847.5
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	489.9	489.9	489.9	489.9
자본조정	(113.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)
기타포괄이익누계액	75.2	72.1	72.1	72.1	72.1
이익잉여금	2,651.5	2,719.3	2,788.1	3,008.8	3,247.7
비지배주주지분	445.3	414.6	408.6	402.6	396.1
자본총계	3,695.3	3,733.7	3,796.4	4,011.1	4,243.6
순금융부채	898.1	632.0	593.5	438.9	248.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	290.3	424.0	430.0	457.7	476.6
당기순이익	56.1	43.5	81.4	233.4	251.1
조정	391.3	520.6	404.7	254.0	247.4
감가상각비	318.2	321.2	289.6	288.1	286.7
외환거래손익	(8.3)	(5.1)	118.7	(30.2)	(35.4)
지분법손익	(8.1)	(3.7)	(3.6)	(3.8)	(4.0)
기타	89.5	208.2	(0.0)	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채변동	(157.1)	(140.1)	(56.1)	(29.7)	(21.9)
투자활동 현금흐름	(200.3)	184.7	(444.1)	(304.8)	(282.6)
투자자산감소(증가)	123.5	(6.9)	0.9	(4.2)	(1.9)
자본증가(감소)	(143.1)	(112.2)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	(180.7)	303.8	(195.0)	(50.6)	(30.7)
재무활동 현금흐름	(241.8)	(361.9)	(109.2)	(97.5)	12.7
금융부채증가(감소)	(245.4)	(323.4)	(90.5)	(78.9)	31.3
자본증가(감소)	0.0	(10.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	22.2	(9.2)	(0.0)	0.1	0.1
배당지급	(18.6)	(18.6)	(18.7)	(18.7)	(18.7)
현금의 증감	(151.8)	246.8	(108.8)	19.8	180.5
Unlevered CFO	493.3	627.1	565.8	600.8	614.5
Free Cash Flow	138.7	310.8	180.0	207.7	226.6

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%
21.7.26	Neutral	100,000	-18.17%	-2.00%

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 2023년 11월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 자 신의 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	94.44%	5.09%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 11월 30일