

현대위아 011210

새로운 동력원 기대감 유효

1Q24P Re: 영업이익 5,980억원으로 컨센서스 소폭 하회

1Q24P 잠정 매출액 2.1조원(+2.2% 이하 YoY), 영업이익 598억원(+17.3%)으로 컨센서스(영업이익 620억원)를 소폭 하회했다. 부품 매출은 제품 믹스 개선이 모듈의 국내 물량 부진을 상쇄하며 Flat한 실적을 기록했다. 해외법인 가동률 개선에 따른 엔진 해외 매출 증가와 구동부품 믹스 확대가 주요했다.

현대차그룹 미국 공장 관련 솔루션 매출과 방산 해외수출 매출인식의 본격화되며 공장기계 축소를 상쇄해 전사적 매출이 소폭 성장했다. 해외법인 효율화, 재료비 절감, 방산 수출(+70억원), 환율 효과(+40억원) 등으로 이익이 성장하며 OPM 2.8%(+0.4%p)를 기록했다.

수익성은 다방면으로 개선될 전망

2024F 매출액 8.9조원(+3.5%), 영업이익 2,709억원(+18.2%)을 전망한다. 연중 수익성 개선 기조는 뚜렷하다. 전방 고객사의 RV 및 상위 트림에 대한 믹스 확대는 자사의 구동/등속 제품 믹스 확대에도 긍정적으로 지속 작용 중이다. 엔진 사업부의 해외 법인 가동률도 상승 중으로 고정비 부담의 점진적 해소를 예상한다. 우호적인 환율도 장기화되는 시점에서 해외 매출이 확대되고 있는 만큼 수익성 개선에 긍정적이다. 24F OPM 3%(+0.3%p)를 예상한다.

새로운 외형 성장 동인에 대한 기대도 유효

하이브리드 엔진 수주 기대감도 높아지고 있다. 멕시코 법인의 하이브리드 엔진 수주가 2Q24 내 가시화될 전망이다. 해외 법인의 엔진 설비 효율화로 고정비 부담이 경감된 시점에서 유의미한 이익 기여가 가능하다. 감마2 엔진 단산에 따라 낮아졌던 가동률의 개선과 신규 매출원 확보까지 일석이조 효과를 기대한다.

열관리시스템도 순항 중이다. 코나EV 및 EV9형 냉각수 모듈을 납품 예정으로 1H24 중 기수주한 eS플랫폼에 이어 eM플랫폼 차종에 대한 추가 수주가 기대된다. 올해 6월을 기점으로 그 동안 쥐고 있던 패의 성과를 엿볼 수 있을 전망이다. 목표주가 75,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,888	9,658	10,316
영업이익	212	229	271	325	377
영업이익률(%)	2.6	2.7	3.0	3.4	3.7
세전이익	86	107	275	350	364
지배주주지분순이익	65	91	178	229	275
EPS(원)	2,405	3,363	6,530	8,418	10,111
증감률(%)	5.0	39.8	94.2	28.9	20.1
ROE(%)	2.0	2.7	5.1	6.3	7.1
PER(배)	20.6	19.4	8.9	6.9	5.7
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	3.7	4.1	3.7	3.3	2.8

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2024.05.02

매수(유지)

목표주가(유지)	75,000원
현재주가(04/30)	58,100원
상승여력	29.1%

Stock Data

KOSPI	2,692.1pt
시가총액(보통주)	1,580십억원
발행주식수	27,195천주
액면가	5,000원
자본금	136십억원
60일 평균거래량	118천주
60일 평균거래대금	6,993백만원
외국인 지분율	16.1%
52주 최고가	70,500원
52주 최저가	51,500원
주요주주	
현대자동차(외 3인)	40.7%
국민연금공단(외 1인)	10.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.5	4.5
3M	1.4	-6.3
6M	2.5	-14.0

주가차트

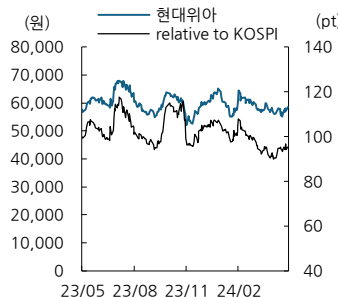


표1 현대위아 1Q24P 실적 Review

(십억원, %)	1Q24P	4Q23	1Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	2,142	2,111	2,095	1.4	2.2	2,147	(0.3)	2,283	(6.2)
부품	1,913	1,883	1,916	1.6	(0.2)			2,028	
솔루션	69	57	31	20.7	122.8			48	
공작기계	89	96	107	(6.8)	(16.8)			136	
방산	70	75	40	(6.3)	74.2			71	
영업이익	60	45	51	33.5	17.3	62	(3.6)	64	(6.0)
OPM	2.8	2.1	2.4	0.7	0.4			2.8	
지배순이익	36	47	16	(23.7)	128.9	43	(16.1)	33	9.7
NPM	1.7	2.2	0.7	(0.5)	0.9			1.4	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대위아 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	9,141	9,818	8,888	9,658	(2.8)	(1.6)
영업이익	288	366	271	325	(6.0)	(11.1)
OPM	3.2	3.7	3.0	3.4	(0.1)	(0.4)
지배순이익	179	225	177	229	(0.9)	1.7

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대위아 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	증감률
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,301	2,151	2,293	8,208	8,590	8,888	3.5
부품	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	2,005	1,885	2,020	7,453	7,749	7,823	1.0
솔루션	31	44	62	57	69	85	88	60	129	195	302	55.1
공작기계	107	120	101	96	89	127	81	100	440	424	397	(6.4)
방산	40	49	59	75	70	84	98	113	186	223	366	64.1
영업이익	51	65	68	45	60	73	66	72	212	229	271	18.2
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.2	3.0	3.1	2.6	2.7	3.0	0.4
모빌리티	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	3.3	3.1	2.7	2.9	2.7	3.0	0.3
공작기계/방산	3.8	1.0	(0.5)	3.8	3.7	3.8	3.8	3.9	(0.9)	2.0	3.8	1.8
지배순이익	16	8	22	47	36	56	42	43	65	91	177	93.9
NPM	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.4	2.0	1.9	0.8	1.1	2.0	0.9
YoY												
매출액	9.9	15.9	0.9	(6.1)	2.2	0.7	2.5	8.6	9.0	4.7	3.5	-
영업이익	(1.0)	22.7	22.6	(13.5)	17.3	12.6	(4.0)	61.0	106.5	8.1	18.2	-
OPM	(0.3)	0.2	0.6	(0.2)	0.4	0.3	(0.2)	1.0	1.2	0.1	0.4	-
지배순이익	(32.6)	(96.4)	(650.5)	(128.6)	128.9	640.5	96.8	(7.6)	5.0	39.8	93.9	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 영업이익 내 모빌리티는 부품 및 솔루션 사업부를 합산

[현대위아 011210]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267	3,733	3,946	4,290	4,560	매출액	8,208	8,590	8,888	9,658	10,316
현금 및 현금성자산	674	472	438	443	586	매출원가	7,621	8,006	8,224	8,918	9,504
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,888	2,101	2,165	매출총이익	587	584	664	740	812
재고자산	810	795	836	931	959	판매비 및 관리비	375	355	393	415	435
기타	985	754	785	816	850	영업이익	212	229	271	325	377
비유동자산	3,279	3,093	3,230	3,275	3,320	(EBITDA)	533	514	524	575	622
관계기업투자등	189	187	194	202	211	금융손익	7	-113	-32	-9	-47
유형자산	2,799	2,642	2,765	2,796	2,826	이자비용	64	76	69	63	57
무형자산	109	106	106	106	106	관계기업등 투자손익	4	1	7	8	8
자산총계	7,546	6,826	7,176	7,565	7,880	기타영업외손익	-137	-11	30	26	25
유동부채	2,410	1,984	2,174	2,351	2,408	세전계속사업이익	86	107	275	350	364
매입채무 및 기타채무	1,309	1,343	1,528	1,701	1,753	계속사업법인세비용	43	54	108	140	103
단기금융부채	993	524	524	524	524	계속사업이익	43	53	167	210	261
기타유동부채	108	116	121	126	131	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,402	1,075	1,081	1,086	1,092	당기순이익	43	53	167	210	261
장기금융부채	1,229	936	936	936	936	지배주주	65	91	178	229	275
기타비유동부채	174	139	144	150	156	총포괄이익	40	69	167	210	261
부채총계	3,813	3,059	3,254	3,437	3,500	매출총이익률 (%)	7.2	6.8	7.5	7.7	7.9
지배주주지분	3,319	3,392	3,547	3,753	4,005	영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.0	3.4	3.7
자본금	136	136	136	136	136	EBITDA마진률 (%)	6.5	6.0	5.9	6.0	6.0
자본잉여금	490	490	490	490	490	당기순이익률 (%)	0.5	0.6	1.9	2.2	2.5
이익잉여금	2,719	2,775	2,930	3,137	3,389	ROA (%)	0.9	1.3	2.5	3.1	3.6
비지배주주지분(연결)	415	375	375	375	375	ROE (%)	2.0	2.7	5.1	6.3	7.1
자본총계	3,734	3,767	3,922	4,128	4,380	ROIC (%)	2.5	2.8	4.1	4.7	6.3

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424	468	398	342	477	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	43	53	167	210	261	P/E	20.6	19.4	8.9	6.9	5.7
비현금수익비용가감	584	522	262	266	256	P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
유형자산감가상각비	292	262	246	245	240	P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	29	22	7	5	4	EV/EBITDA	3.7	4.1	3.7	3.3	2.8
기타현금수익비용	262	237	-4	0	-5	P/CF	2.1	3.1	3.7	3.3	3.1
영업활동 자산부채변동	-140	-11	-31	-135	-40	배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.5	1.5	1.5
매출채권 감소(증가)	-162	74	-175	-213	-64	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	15	-14	-42	-94	-28	매출액	9.0	4.7	3.5	8.7	6.8
매입채무 증가(감소)	85	-12	185	173	52	영업이익	106.5	8.1	18.2	20.1	16.0
기타자산 부채변동	-79	-60	0	0	0	세전이익	-14.6	24.0	157.9	27.2	3.8
투자활동 현금	185	153	-409	-314	-310	당기순이익	-22.5	20.9	218.2	25.6	24.2
유형자산처분(취득)	-112	-115	-369	-275	-270	EPS	5.0	39.8	94.2	28.9	20.1
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-7	-5	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	296	277	-27	-27	-28	부채비율	102.1	81.2	83.0	83.3	79.9
기타투자활동	18	11	-6	-7	-7	유동비율	177.0	188.2	181.5	182.5	189.4
재무활동 현금	-362	-819	-23	-23	-23	순차입금/자기자본(x)	16.9	9.2	9.0	7.8	3.4
차입금의 증가(감소)	-344	-800	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	3.3	3.0	3.9	5.1	6.6
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-23	-23	총차입금 (십억원)	2,222	1,461	1,460	1,460	1,460
배당금의 지급	19	19	23	23	23	순차입금 (십억원)	632	346	354	322	149
기타재무활동	1	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	239	-203	-34	5	144	EPS	2,405	3,363	6,530	8,418	10,111
기초현금	435	674	472	438	443	BPS	122,047	124,715	130,413	137,998	147,277
기말현금	674	472	438	443	586	SPS	301,806	315,879	326,815	355,155	379,339
NOPLAT	107	113	165	195	271	CFPS	23,060	21,118	15,778	17,512	19,010
FCF	672	716	-11	28	167	DPS	700	850	850	850	850

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대위아 (011210) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	75,000	-21.2	-13.2	
2024-01-17	매수	75,000	-22.3	-14.0	
2024-02-01	매수	75,000	-21.9	-14.0	
2024-04-15	매수	75,000	-23.9	-21.9	
2024-05-02	매수	75,000			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2024.03.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.