

현대위아 (011210)

2Q24 Review: 방산 부문 깜짝 실적, 아쉬운 일회성 비용

투자의견

BUY(유지)

목표주가

75,000 원(유지)

현재주가

53,200 원(07/26)

시가총액

1,447(십억원)

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 2분기 매출액 2.23조원(-2.3%yoy), 영업이익 692억원(+6.2%yoy), 지배이익 444억원(+487.6%yoy)을 기록. 생산전문계열사 처우 개선 비용(-60억원), 근로자 지위 관련 보상금(-80억원) 지급으로 영업이익 기준 컨센서를 하회. 루블화 가치 회복으로 외환손익 +268억원 반영돼 지배이익 증가
- 차량 부품: 총 매출액 2.04조원(-3.9%yoy), 부품 1.98조원(-4.6%yoy), 솔루션 576억원(+30.3%yoy). 완성차 국내 생산 감소로 부품 매출액 전년비 감소. 조지아 메타플랜트형 스마트 팩토리 솔루션 매출 반영돼 성장세 지속됨.
- 기계 부문: 영업이익 223억원(+1211.8%yoy). 공작기계 사업부는 저수익 사업 축소 및 제조 효율화로 인해 매출 감소 했으나 수익성은 개선. K2/K9 방산 수출 물량 반영됨에 따라 방산 부문의 이익 규모 대폭 증가함
- 일회성 비용 아쉽지만 하반기 전망 긍정적: 러시아 법인 리스크 축소되며 실적의 바닥을 다진 것으로 판단됨. 멕시코 공장 하이브리드 엔진 수주가 진행중으로 멕시코 법인 가동률 상승이 기대됨. 방산 수출 물량 본격적으로 반영됨에 따라 전사 실적 기여도 높아지고 있음. 28년 이후까지 방산부문 수주잔고가 있어 중장기 효과 기대됨
- 상반기와는 다른 하반기 주가 흐름을 기대할 수 있을 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 7.5만원을 유지함

주가(원, 7/26)	53,200
시가총액(십억원)	1,447

발행주식수	27,195천주
52주 최고가	67,000원
최저가	51,500원
52주 일간 Beta	0.90
60일 일평균거래대금	60억원
외국인 지분율	15.5%
배당수익률(2024F)	1.7%

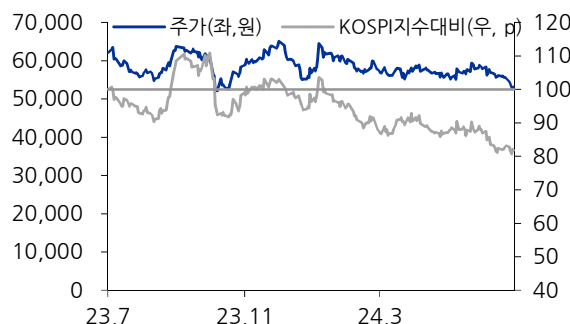
주주구성	
현대자동차 (외 3인)	40.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.7%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-9.1	-6.3	-17.0
상대기준	-6.9	-16.6	-22.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	75,000	75,000	-
영업이익(24)	284	296	▼
영업이익(25)	355	371	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	8,208	8,590	8,836	9,304
영업이익	212	229	284	355
세전손익	86	107	287	344
지배이익	65	91	195	267
EPS(원)	2,405	3,363	7,188	9,803
증감률(%)	5.0	39.8	113.7	36.4
PER(배)	20.6	19.4	7.4	5.4
ROE(%)	2.0	2.7	5.7	7.4
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	3.7	4.1	2.9	2.4

자료: 유진투자증권



영업이익 기준 컨센서스 하회, 그러나 하반기 긍정적

동사는 2 분기 매출액 2.23 조원(-2.3%yoy), 영업이익 692 억원(+6.2%yoy), 지배이익 444 억원(+487.6%yoy)을 기록. 생산전문계열사 처우 개선 비용(-60 억원), 근로자 지위 관련 보상금(-80 억원) 지급으로 영업이익 기준 컨센서스를 하회하였음

- **차량 부품:** 총 매출액 2.04조원(-3.9%yoy), 부품 1.98조원(-4.6%yoy), 솔루션 576억원(+30.3%yoy), 영업이익 469억원(-26.1%yoy, OPM 2.3%)기록. 내수 판매 위축으로 인한 완성차 국내 생산 감소 영향으로 부품 매출액 전년비 감소. 조지아 메타플랜트향 스마트 팩토리 솔루션 매출 지속 반영돼 솔루션 부문의 성장세 지속됨. 생산전문계열사 관련 일회성 비용 140억원 발생함에 따라 영업이익은 전년비 대폭 감소
- **기계 부문:** 총 매출액 1,979억원(+17.7%yoy), 공작기계 1,180억원(-1.3%), 특수 799억원(+64.1%yoy), 영업이익 223억원(+1211.8%yoy, OPM 11.3%). 공작기계 사업부는 저수익 사업 축소 및 제조 효율화로 인해 매출 감소에도 불구하고 수익성은 개선되었고 K2/K9 방산 수출 물량 반영됨에 따라 이익 규모 대폭 증가함

일회성 비용 아쉽지만 하반기 전망 긍정적: 러시아 법인의 손실 축소되며 올해부터는 환입 효과가 발생, 영업외 손익 개선에 기여하고 있음(외환손익 23 년 상반기 -738 억원 vs. 24 년 상반기 +178 억원). 멕시코 공장 하이브리드 엔진 수주가 진행중으로 수주 시 멕시코 법인의 가동률 상승 효과가 기대됨. 공작기계 부문의 적자 축소, 방산 수출 물량 본격적으로 반영됨에 따라 전사 실적 기여도 높아지고 있음. 방산 수출 물량은 매 분기 우상향이 예상되며 2028 년 이후까지 수주 잔고가 있어 단기가 아닌 중장기 매출 효과로 나타날 것

러시아 법인의 리스크 축소되며 실적의 바닥을 다진 것으로 판단됨. 하이브리드 엔진 신규 수주, 열관리 시스템(eM 플랫폼) 신규 수주 등 친환경차 모멘텀 기대되는 점도 긍정적. 상반기와는 다른 하반기 주가 흐름을 기대할 수 있을 것. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 7.5 만원을 유지함



도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	2,233	2,263	-1.3	2,293	-2.6	2,131	-4.6	1.5	8,590	8,836	2.9	9,304	5.3
영업이익	69	76	-8.9	76	-9.1	70	1.0	2.3	229	284	23.8	355	25.2
세전이익	87	65	33.4	73	20.0	67	-22.6	90.2	107	287	169.1	344	19.8
지배이익	44	51	-12.3	60	-26.0	52	17.6	142.2	91	195	113.7	267	36.4
영업이익률	3.1	3.4	-0.3	3.3	-0.2	3.3	0.2	0.0	2.7	3.2	0.5	3.8	0.6
순이익률	2.0	2.1	-0.1	2.6	-0.6	2.3	0.3	1.4	0.6	2.2	1.6	2.7	0.6
EPS(원)	6,534	7,452	-12.3	8,088	-19.2	7,684	17.6	142.2	3,363	7,188	113.7	9,803	36.4
BPS(원)	123,565	123,795	-0.2	140,717	-12.2	125,487	1.6	0.6	124,715	127,809	2.5	136,711	7.0
ROE(%)	5.3	6.0	-0.7	5.7	-0.5	6.1	0.8	3.6	2.7	5.7	3.0	7.4	1.7
PER(X)	8.1	7.1	-	6.6	-	6.9	-	-	19.4	7.4	-	5.4	-
PBR(X)	0.4	0.4	-	0.4	-	0.4	-	-	0.5	0.4	-	0.4	-

자료: 현대위아, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. 2Q24 잠정 실적

(십억원)	2Q24P	2Q23	1Q24	% yoy	% qoq	컨센서스	차이(%)	당사추정치	차이(%)
매출액	2,233	2,285	2,142	-2.3	4.3	2,293	-2.6	2,263	-1.3
영업이익	69	65	60	6.2	15.3	76	-9.1	76	-8.9
세전이익	87	18	50	385.2	74.2	73	20.0	65	33.4
지배이익	44	8	36	487.6	23.4	60	-26.0	51	-12.3
% of Sales									
영업이익	3.1%	2.9%	2.8%			3.3%		3.4%	
세전이익	3.9%	0.8%	2.3%			3.2%		2.9%	
지배이익	2.0%	0.3%	1.7%			2.6%		2.2%	

자료: 현대위아, 유진투자증권

도표 3. 현대위아 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	8,836	9,304	8,897	9,365	-0.7%	-0.6%
영업이익	284	355	296	371	-4.2%	-4.4%
세전이익	287	344	243	305	18.1%	12.8%
지배이익	195	267	185	238	5.4%	12.2%
% of Sales						
영업이익	3.2%	3.8%	3.3%	4.0%		
세전이익	3.3%	3.7%	2.7%	3.3%		
지배이익	2.2%	2.9%	2.1%	2.5%		

자료: 현대위아, 유진투자증권



도표 4. 현대위아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	2,064	2,285	2,099	2,111	2,142	2,233	2,131	2,330	8,559	8,836
자동차	1,916	2,117	1,939	1,941	1,982	2,035	1,935	2,115	7,912	8,067
기계	148	168	160	171	160	198	196	215	647	769
매출원가	1,965	2,127	1,945	1,969	1,986	2,072	1,972	2,148	8,006	8,177
매출총이익	130	158	154	142	155	161	159	183	584	659
판관비	79	93	86	97	96	92	90	98	355	375
영업이익	51	65	68	45	60	69	70	85	229	284
자동차	45	64	69	38	54	47	54	72	216	227
기계	6	2	-1	6	6	22	16	13	13	57
세전이익	24	18	35	29	50	87	67	82	107	287
지배이익	16	8	22	47	36	44	52	63	91	195
성장률(%)										
매출액	8.2	15.9	0.9	-6.1	3.8	-2.3	1.5	10.4	4.3	3.2
영업이익	-1.2	22.8	22.8	-13.7	17.5	6.1	2.2	89.8	8.1	23.8
지배이익	-32.6	-96.4	흑전	흑전	128.9	487.6	142.1	35.1	39.8	113.7
이익률(%)										
매출총이익	6.3	6.9	7.3	6.7	7.3	7.2	7.5	7.8	6.8	7.5
영업이익	2.5	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.3	3.6	2.7	3.2
지배이익	0.8	0.3	1.0	2.2	1.7	2.0	2.5	2.7	1.1	2.2

자료: 현대위아, 유진투자증권



현대위아(011210.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	7,546	6,826	7,113	7,457	7,842
유동자산	4,267	3,733	4,034	4,299	4,594
현금성자산	1,590	1,115	1,250	1,381	1,503
매출채권	1,798	1,713	1,829	1,920	2,038
재고자산	810	795	843	885	939
비유동자산	3,279	3,093	3,079	3,158	3,248
투자자산	370	345	325	338	352
유형자산	2,799	2,642	2,642	2,703	2,777
기타	109	106	113	117	120
부채총계	3,813	3,059	3,252	3,354	3,478
유동부채	2,410	1,984	2,332	2,378	2,447
매입채무	1,309	1,343	1,549	1,626	1,725
유동성이자부채	993	524	666	634	602
기타	108	116	117	119	120
비유동부채	1,402	1,075	920	976	1,032
비유동이자부채	1,229	936	776	826	876
기타	174	139	145	150	156
자본총계	3,734	3,767	3,861	4,103	4,364
지배지분	3,319	3,392	3,476	3,718	3,979
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,948	3,190	3,451
기타	(26)	(10)	(98)	(98)	(98)
비지배지분	415	375	385	385	385
자본총계	3,734	3,767	3,861	4,103	4,364
총차입금	2,222	1,461	1,441	1,459	1,477
순차입금	632	346	192	78	(26)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	424	468	432	501	512
당기순이익	43	53	192	255	275
자산상각비	321	285	282	290	298
기타비현금성손익	262	237	(125)	(0)	(0)
운전자본증감	(140)	(11)	102	(56)	(72)
매출채권감소(증가)	(162)	74	(189)	(91)	(117)
재고자산감소(증가)	15	(14)	(40)	(42)	(54)
매입채무증가(감소)	85	(12)	180	77	99
기타	(79)	(60)	151	0	0
투자현금	185	153	(434)	(395)	(416)
단기투자자산감소	296	277	(167)	(33)	(34)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(2)	(2)
설비투자	113	132	270	326	345
유형자산처분	1	17	34	0	0
무형자산처분	(17)	(20)	(30)	(30)	(30)
재무현금	(362)	(819)	(40)	(6)	(8)
차입금증가	(344)	(800)	(40)	18	18
자본증가	(19)	(19)	(23)	(24)	(26)
배당금지급	19	19	23	24	26
현금 증감	239	(203)	(31)	99	88
기초현금	435	674	472	441	539
기말현금	674	472	441	539	627
Gross Cash flow	627	574	394	556	584
Gross Investment	251	135	165	418	454
Free Cash Flow	376	439	229	138	130

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,836	9,304	9,852
증가율(%)	9.0	4.7	2.9	5.3	5.9
매출원가	7,621	8,006	8,177	8,559	9,057
매출총이익	587	584	659	745	795
판매 및 일반관리비	375	355	375	390	413
기타영업손익	(5)	(5)	6	4	6
영업이익	212	229	284	355	383
증가율(%)	106.5	8.1	23.8	25.2	7.7
EBITDA	533	514	566	645	680
증가율(%)	26.7	(3.7)	10.1	14.1	5.4
영업외손익	(126)	(122)	4	(11)	(12)
이자수익	38	48	40	42	45
이자비용	64	76	66	67	68
지분법손익	4	1	6	6	6
기타영업외손익	(104)	(95)	23	7	5
세전순이익	86	107	287	344	371
증가율(%)	(14.6)	24.0	169.1	19.8	7.9
법인세비용	43	54	95	89	96
당기순이익	43	53	192	255	275
증가율(%)	(22.5)	20.9	265.0	32.7	7.9
지배주주지분	65	91	195	267	287
증가율(%)	5.0	39.8	113.7	36.4	7.5
비지배지분	(22)	(39)	(4)	(12)	(12)
EPS(원)	2,405	3,363	7,188	9,803	10,538
증가율(%)	5.0	39.8	113.7	36.4	7.5
수정EPS(원)	2,405	3,363	7,188	9,803	10,538
증가율(%)	5.0	39.8	113.7	36.4	7.5

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,405	3,363	7,188	9,803	10,538
BPS	122,047	124,715	127,809	136,711	146,300
DPS	700	850	900	950	1,000
밸류에이션(배, %)					
PER	20.6	19.4	7.4	5.4	5.0
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.9	2.4	2.1
배당수익율	1.4	1.3	1.7	1.8	1.9
PCR	2.1	3.1	3.7	2.6	2.5
수익성(%)					
영업이익율	2.6	2.7	3.2	3.8	3.9
EBITDA이익율	6.5	6.0	6.4	6.9	6.9
순이익율	0.5	0.6	2.2	2.7	2.8
ROE	2.0	2.7	5.7	7.4	7.4
ROIC	2.5	2.8	4.9	6.7	7.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	16.9	9.2	5.0	1.9	(0.6)
유동비율	177.0	188.2	173.0	180.8	187.8
이자보상배율	3.3	3.0	4.3	5.3	5.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	4.8	4.9	5.0	5.0	5.0
재고자산회전율	10.1	10.7	10.8	10.8	10.8
매입채무회전율	6.5	6.5	6.1	5.9	5.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

