

현대위아 011210

비용 부담 해소 시점

4Q23 Pre: 매출액 2.3조원, 영업이익 652억원 전망

4Q23F 매출액 2.3조원(+2.9% 이하 YoY), 영업이익 652억원(+25.8%)을 예상한다. 모듈 사업부 매출은 연말 고객사 판매 부진에도 불구하고 기존 샷시 생산 모델의 플랫폼화 전환과 국내 생산량 확대로 전년비 Flat할 전망이다. 이익 성장은 등속조인트/구동부품 믹스 확대가 주요하다. 전방 고객사 RV 비중 및 상위 트림 채택률 지속 상승에 따른 결과다. 다만 엔진 사업부가 HEV 증가 수혜를 받지 못해 일부 상쇄되는 점이 아쉬운 상황이다. 인건비 인상 잔여분 약 200억원이 인식될 예정이다. 현대차그룹의 러시아 공장 매각으로 자사 채고 충당금(약 1,000억원)의 손상 반영 여부가 불확실하다. 채고 활용 방안 등을 검토 중인 상황이다. 4Q23F OPM은 2.8%(+0.5%p)로 전망한다.

2024F 영업이익 2,950억원(+18.3%) 예상

2024F 매출액 9.2조원(+4.2%), 영업이익 2,950억원(+18.3%)을 전망한다. 전방 고객사 생산대수 전망은 플랫폼 수준이나 RV 비중 및 상위 트림 채택률은 지속 상승할 것으로 예상한다. 이에 차량부품 및 모듈 사업부 내 등속조인트/구동부품 믹스가 24.4%(+4.5%p)로 지속 개선될 전망이다. 방산 사업부도 이집트 수주분이 1분기부터 인식 시작되며 연간 3,070억원(+52.4%)의 매출을 기대한다. 공장 매각에 따른 고정비 부담 해소와 전사적인 믹스 개선으로 24F OPM 3.2%(+0.4%p)를 전망한다.

목표주가 75,000원, 투자의견 '매수' 유지

2024F EPS 6,215원(+87.5%)에 Target PER 11.4배를 적용했다. 작년 열관리시스템 냉각수 모듈은 아이오닉6, 북미형 EV6, 국내 및 유럽 일부 물량 등을 수주했다. eS플랫폼도 냉각수·공조 수주를 완료한 상황이다. 1H24 중으로 eM플랫폼 일반형 차종과 일부 고급형 차종에 대한 수주 가능성이 있다. 폴란드 2차 수주도 협상이 진행 중으로 상반기 중 추가적인 수주를 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,528	8,208	8,793	9,158	9,729
영업이익	103	212	250	295	351
영업이익률(%)	1.4	2.6	2.8	3.2	3.6
세전이익	101	86	142	231	290
지배주주지분순이익	62	65	90	169	194
EPS(원)	2,292	2,405	3,315	6,215	7,135
증감률(%)	2.2	5.0	37.8	87.5	14.8
ROE(%)	2.0	2.0	2.7	4.9	5.4
PER(배)	34.9	20.6	17.4	9.3	8.1
PBR(배)	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	7.3	3.7	3.7	3.2	2.8

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2024.01.17

매수(유지)

목표주가(유지)	75,000원
현재주가(01/16)	57,600원
상승여력	30.2%

Stock Data

KOSPI	2,497.6pt
시가총액(보통주)	1,566십억원
발행주식수	27,195천주
액면가	5,000원
자본금	136십억원
60일 평균거래량	114천주
60일 평균거래대금	6,605백만원
외국인 지분율	13.3%
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	-8.4	#N/A
3M	-7.4	-9.9
6M	-15.3	-10.3

주가차트

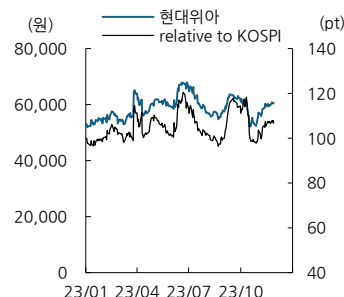


표1 현대위아 4Q23F 실적 Preview

(십억원, %)	4Q23F	3Q23	4Q22	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	2,314	2,099	2,249	10.3	2.9	2,214	4.5
차량부품	1,335	1,217	1,350	9.7	(1.1)		
차량모듈	749	660	720	13.6	4.1		
공작기계/모빌리티	176	163	136	8.4	29.8		
방산	53	59	43	(10.1)	24.2		
영업이익	65	68	52	(4.6)	25.8	71	(8.3)
OPM	2.8	3.3	2.3	(0.4)	0.5		
지배순이익	45	22	(163)	110.5	흑전	49	(7.8)
NPM	2.0	1.0	(7.3)	0.9	9.2		

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대위아 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	8,761	9,151	8,793	9,158	0.4	0.1
영업이익	248	326	250	295	0.7	(9.4)
OPM	2.8	3.6	2.8	3.2	0.0	(0.3)
지배순이익	91	242	90	169	(0.9)	(30.2)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대위아 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F	증감률
매출액	2,095	2,285	2,099	2,314	2,222	2,342	2,207	2,388	8,208	8,793	9,158	4.2
차량부품	1,184	1,327	1,217	1,335	1,312	1,331	1,231	1,284	5,073	5,063	5,157	1.9
차량모듈	732	746	660	749	657	747	712	842	2,380	2,887	2,957	2.4
공작기계/모빌리티	138	164	163	176	182	184	185	186	569	641	737	14.9
방산	40	49	59	53	72	81	78	76	186	202	307	52.4
영업이익	51	65	68	65	67	80	69	80	212	250	295	18.3
OPM	2.4	2.9	3.3	2.8	3.0	3.4	3.1	3.4	2.6	2.8	3.2	0.4
자동차	2.4	3.0	3.6	3.1	2.6	3.1	3.0	3.1	2.9	3.0	3.0	(0.1)
기계	2.7	1.1	(0.1)	0.6	6.1	5.9	4.0	5.1	(0.1)	1.0	5.3	4.3
지배순이익	16	8	22	45	42	54	31	41	65	90	169	87.5
NPM	0.7	0.3	1.0	2.0	1.9	2.3	1.4	1.7	0.8	1.0	1.8	0.8
YoY												
매출액	9.9	15.9	0.9	2.9	6.1	2.5	5.1	3.2	9.0	7.1	4.2	-
영업이익	(1.0)	22.7	22.6	25.8	30.7	22.5	0.5	23.2	106.5	17.7	18.3	-
OPM	(0.3)	0.2	0.6	0.5	0.6	0.6	(0.1)	0.5	1.2	0.3	0.4	-
지배순이익	(32.6)	(96.4)	흑전	흑전	170.1	620.0	45.5	(9.5)	5.0	37.8	87.5	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 현대위아 Valuation Table

-	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	169	24F 지배주주 순이익 적용
Target EPS	(원)	6,215	
Target P/E	(x)	11.4	2011~2014 증익 구간 평균 PER에 할인율 15% 적용
목표주가	(원)	75,000	
현재주가	(원)	57,600	1월 16일 종가
Upside	(%)	30.2	

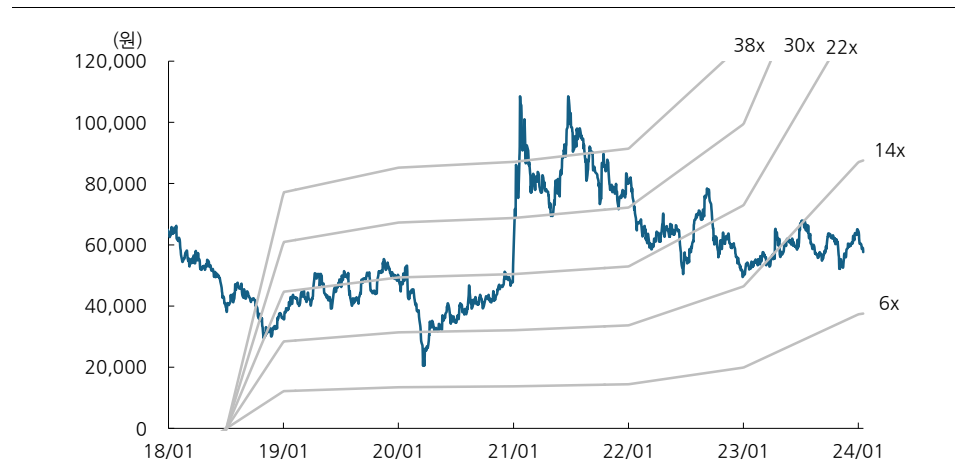
자료: DS투자증권 리서치센터

표5 현대위아 Peer Group Valuation

(배)	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE		
	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
현대위아	20.1	14.8	7.3	0.4	0.5	0.4	4.4	4.5	4.0	5.9	3.2	6.2
현대모비스	7.4	5.6	5.3	0.5	0.5	0.4	4.1	4.4	3.6	7.0	9.0	8.8
HL만도	19.2	10.2	7.1	0.9	0.8	0.7	6.0	4.7	4.1	3.7	7.9	10.2
한온시스템	212.9	21.5	14.3	1.9	1.5	1.5	8.9	7.3	6.4	2.9	7.2	10.5
덴소	22.9	21.2	14.1	1.4	1.5	1.4	9.1	8.5	7.2	6.7	7.4	10.2
콘티넨탈	169.6	9.9	8.1	0.8	1.0	0.9	3.9	4.2	3.6	7.0	10.8	11.6
마그나	13.4	9.9	8.1	1.5	1.3	1.2	4.8	5.9	5.0	10.8	13.9	15.9
아이신	8.0	20.6	9.7	0.6	0.8	0.8	4.2	5.7	4.7	8.7	3.9	8.3
발레오	17.6	10.5	6.3	1.1	0.8	0.7	3.6	2.9	2.6	8.7	7.8	11.1
보그워너	8.8	8.5	7.7	1.3	1.3	1.1	5.6	5.2	4.9	15.4	12.9	15.0
Peer 평균	59.1	14.0	9.4	1.2	1.1	1.0	5.8	5.6	4.8	8.0	9.0	11.6

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림1 현대위아 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

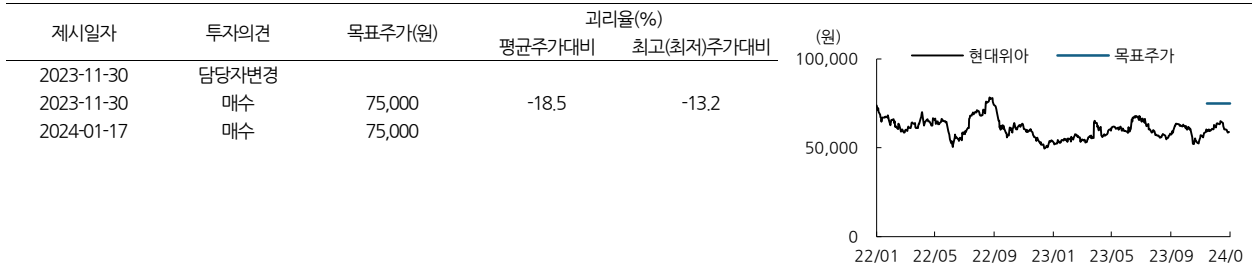
[현대위아 011210]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,156	4,267	4,083	4,292	4,579	매출액	7,528	8,208	8,793	9,158	9,729
현금 및 현금성자산	435	674	540	630	699	매출원가	7,031	7,621	8,187	8,463	8,953
매출채권 및 기타채권	1,628	1,798	1,946	2,007	2,138	매출총이익	497	587	607	696	776
재고자산	815	810	809	834	888	판매비 및 관리비	394	375	357	401	425
기타	1,279	985	789	821	854	영업이익	103	212	250	295	351
비유동자산	3,593	3,279	3,148	3,148	3,150	(EBITDA)	421	533	528	564	620
관계기업투자등	178	189	189	197	205	금융손익	-11	8	-115	-86	-84
유형자산	3,103	2,799	2,699	2,699	2,699	이자비용	56	63	78	74	61
무형자산	160	109	92	78	65	관계기업등 투자손익	8	4	4	7	8
자산총계	7,750	7,546	7,231	7,440	7,729	기타영업외손익	1	-137	3	15	15
유동부채	2,126	2,410	2,380	2,432	2,538	세전계속사업이익	101	86	142	231	290
매입채무 및 기타채무	1,215	1,309	1,523	1,571	1,673	계속사업법인세비용	45	43	70	100	146
단기금융부채	818	993	762	762	762	계속사업이익	56	43	72	131	144
기타유동부채	94	108	95	99	103	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,928	1,402	1,052	1,059	1,066	당기순이익	56	43	72	131	144
장기금융부채	1,728	1,229	881	881	881	지배주주	62	65	90	169	194
기타비유동부채	200	174	172	178	185	총포괄이익	130	40	72	131	144
부채총계	4,054	3,813	3,433	3,491	3,604	매출총이익률 (%)	6.6	7.2	6.9	7.6	8.0
지배주주지분	3,250	3,319	3,389	3,539	3,714	영업이익률 (%)	1.4	2.6	2.8	3.2	3.6
자본금	136	136	136	136	136	EBITDA마진률 (%)	5.6	6.5	6.0	6.2	6.4
자본잉여금	501	490	490	490	490	당기순이익률 (%)	0.7	0.5	0.8	1.4	1.5
이익잉여금	2,651	2,719	2,789	2,939	3,115	ROA (%)	0.8	0.9	1.2	2.3	2.6
비지배주주지분(연결)	445	415	410	410	410	ROE (%)	2.0	2.0	2.7	4.9	5.4
자본총계	3,695	3,734	3,798	3,949	4,124	ROIC (%)	1.3	2.5	3.1	4.2	4.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	290	424	442	400	381	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	56	43	72	131	144	P/E	34.9	20.6	17.4	9.3	8.1
비현금수익비용가감	437	584	436	307	318	P/B	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
유형자산감가상각비	286	292	260	262	264	P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	32	29	19	7	6	EV/EBITDA	7.3	3.7	3.7	3.2	2.8
기타현금수익비용	119	262	63	25	33	P/CF	4.4	2.1	3.1	3.6	3.4
영업활동 자산부채변동	-157	-140	19	-38	-81	배당수익률 (%)	0.9	1.4	1.2	1.2	1.2
매출채권 감소(증가)	-86	-162	-130	-62	-130	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-14	15	-27	-26	-54	매출액	14.2	9.0	7.1	4.2	6.2
매입채무 증가(감소)	19	85	182	48	102	영업이익	42.8	106.5	17.7	18.3	18.8
기타자산, 부채변동	-76	-79	-7	1	1	세전이익	19.3	-14.6	64.6	63.1	25.3
투자활동 현금	-200	185	73	-292	-293	당기순이익	4.5	-22.5	65.8	81.9	9.8
유형자산처분(취득)	-143	-112	-134	-262	-264	EPS	2.2	5.0	37.8	87.5	14.8
무형자산 감소(증가)	-25	-17	-2	7	7	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-29	296	194	-30	-30	부채비율	109.7	102.1	90.4	88.4	87.4
기타투자활동	-3	18	16	-7	-7	유동비율	195.5	177.0	171.5	176.4	180.4
재무활동 현금	-242	-362	-657	-19	-19	순차입금/자기자본(x)	24.3	16.9	10.1	6.7	4.0
차입금의 증가(감소)	-223	-344	-639	0	0	영업이익/금융비용(x)	1.8	3.4	3.2	4.0	5.8
자본의 증가(감소)	-19	-19	-19	-19	-19	총차입금 (십억원)	2,545	2,222	1,643	1,643	1,643
배당금의 지급	19	19	19	19	19	순차입금 (십억원)	898	632	384	266	166
기타재무활동	0	1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-120	239	-134	90	69	EPS	2,292	2,405	3,315	6,215	7,135
기초현금	555	435	674	540	630	BPS	119,507	122,047	124,608	130,137	136,586
기말현금	435	674	540	630	699	SPS	276,805	301,806	323,346	336,771	357,750
NOPLAT	57	107	127	168	175	CFPS	18,141	23,060	18,674	16,103	16,994
FCF	136	672	600	108	87	DPS	700	700	700	700	700

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

현대위아 (011210) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자 비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	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 당사에 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.