



BUY (유지)

목표주가(12M) 62,000원(하향)
현재주가(10.25) 46,300원

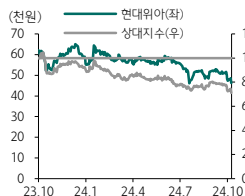
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,583.27
52주 최고/최저(원)	65,100/46,150
시가총액(십억원)	1,259.1
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	27,195.1
60일 평균 거래량(천주)	71.4
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	15.20
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 2인	40.74
국민연금공단	8.28

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,759.0	9,200.3
영업이익(십억원)	274.0	318.6
순이익(십억원)	175.6	210.9
EPS(원)	6,551	7,933
BPS(원)	131,744	138,907

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,695.4	8,996.4
영업이익	212.1	229.2	243.6	280.0
세전이익	86.1	106.7	194.9	254.2
순이익	65.4	91.5	119.0	187.4
EPS	2,405	3,363	4,377	6,891
증감율	4.93	39.83	30.15	57.44
PER	20.56	19.36	10.58	6.72
PBR	0.39	0.51	0.35	0.34
EV/EBITDA	4.48	4.85	3.81	3.34
ROE	1.99	2.73	3.46	5.25
BPS	125,657	128,326	131,870	137,928
DPS	700	850	850	850



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 28일 | 기업분석

현대위아 (011210)

아쉬운 3분기 실적. 공작기계 사업의 매각을 추진 중

목표주가를 6.2만원으로 하향

현대위아에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 실적 추정 하향과 Valuation 하락을 반영해 목표주가를 기존 7.7만원에서 신규 6.2만원(목표 P/E 9.0배, P/B 0.45배)으로 조정한다. 3분기 실적은 고객사의 생산 감소에 따른 외형 둔화와 인건비 증가로 시장 기대치를 하회했다. 중국/러시아 공장의 턴어라운드와 이어지고 있지만, 산업수요 부진과 열관리 부품 및 HEV 엔진의 입찰 지연으로 단기 모멘텀이 하락했다는 점이 아쉽다. 현재 주가는 P/B 0.3배 초중반의 낮은 Valuation을 보이고 있는데, 공작기계 사업부의 매각을 통해 열관리 부품 사업의 강화를 추진 중인 바 중장기 사업 조정의 효과를 기대할 수 있다.

3Q24 Review: 영업이익률 2.5% 기록

3분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -25%). 매출액/영업이익은 전년 동기 대비 +0%/-23% 변동한 2.10조원/529억원, 영업이익률은 2.5%(-0.8%p (YoY))를 기록했다. 모빌리티 부문의 매출액/영업이익은 1.91조원/425억원(-1%/-39% (YoY)), 영업이익률은 2.2%(-1.4%p (YoY))를 기록했다. 중국/러시아/국내 공장 위주로 엔진 매출액이 9% (YoY) 증가했지만, 완성차 내수 생산이 감소하면서 모듈 매출액이 9% (YoY) 감소한 영향이 컸다. 구동/등속 매출액도 글로벌 EV업체향 물량 감소로 2% (YoY) 감소했다. 솔루션(예전 FA부문) 매출액은 북미 전기차 공장에 대한 납품이 막바지에 이르면서 1% (YoY) 증가에 그쳤다. 공작/특수 부문의 매출액/영업이익은 1,867억원/104억원(+17%/흑전 (YoY)), 영업이익률은 5.6%(+6.1%p (YoY))를 기록했다. 방산 수출이 증가한 덕분이다. 전체 영업이익률은 2.5%, 모빌리티와 공작/특수 부문이 각각 2.2%/5.6%였다. 공작기계 부문의 수익성 개선과 방산 증가가 긍정적으로 기여했지만, 모듈/구동/등속 부문의 가동률 하락과 인건비 증가 등이 부정적으로 작용하면서 수익성이 하락했다. 세전이익/순이익은 크게 부진했는데, 달러화/루블화 등에 대한 외환손실이 451억원 반영된 까닭이다.

공작기계 사업을 물적분할 후 2025년 2분기 내로 매각할 예정

현대위아는 10월 10일 공시를 통해 공작기계 사업부의 물적분할 후 지분 매각을 추진 중임을 밝혔다. 매각 대상은 국내 및 해외 공작기계 사업부 전체이고, 매각 금액은 약 3,400억원(일부 변동 가능)이다. 우선협상 대상자로 릴슨프라이빗 에퀴티&스맥 컨소시엄이 선정되었고, 2025년 2분기 내로 매각을 완료할 계획이다. 현대위아의 공작기계/특수 사업부 2024년 매출액/영업이익은 7,280억원/454억원(영업이익률 6.2%)으로 예상되는데, 이 중 매각 대상인 공작기계 사업의 매출액은 4천억원 수준이다. 현대위아는 매각 대금으로 핵심사업인 모빌리티 부문에 역량을 집중하고, 열관리 부품과 같은 신사업에도 투자한다는 계획이다. 공작기계 사업의 경쟁 심화와 지속적인 투자자금 소요 등을 감안할 때, 사업부 매각은 중장기적으로 사업 조정에 긍정적으로 기여할 것으로 판단한다.

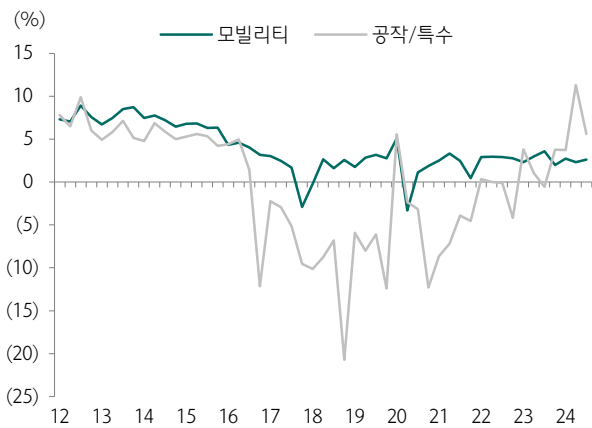
도표 1. 현대위아의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,233	2,101	2,220	8,208	8,590	8,695	8,996
YoY	10	16	1	-6	2	-2	0	5	9	5	1	3
모빌리티	1,947	2,117	1,939	1,941	1,982	2,035	1,915	2,036	7,582	7,944	7,968	8,223
공작/특수	148	168	160	171	159	198	187	184	626	647	728	773
영업이익	51	65	68	45	60	69	53	62	212	229	244	280
YoY	-1	23	23	-14	17	6	-23	38	106	8	6	15
모빌리티	45	64	69	38	54	47	43	55	218	216	198	230
공작/특수	6	2	-1	6	6	22	10	7	-6	13	45	50
영업이익률 (%)	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	2.5	2.8	2.6	2.7	2.8	3.1
모빌리티	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	2.3	2.6	2.7	2.9	2.7	2.5	2.8
공작/특수	3.8	1.0	-0.5	3.8	3.7	11.3	5.6	3.6	-0.9	2.0	6.2	6.4
세전이익	24	18	35	29	50	87	3	54	86	107	195	254
순이익	13	1	19	19	37	46	-11	42	43	53	113	178
지배주주순이익	16	8	22	47	36	44	-12	51	65	91	119	187

자료: 현대위아, 하나증권

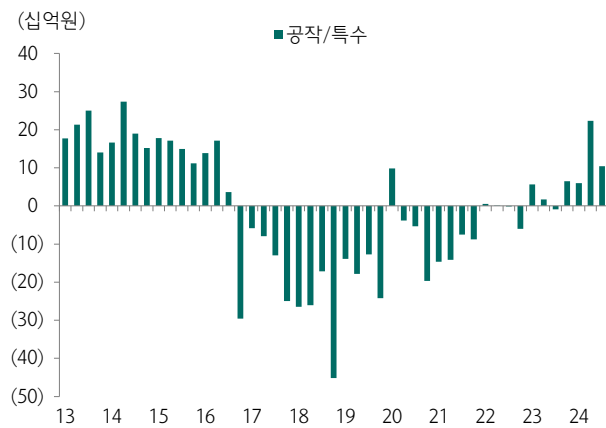
도표 2. 현대위아의 사업부별 영업이익률 추이



주: 2022년 이후 사업부 구분의 변경으로 전후 연속성이 떨어짐

자료: 현대위아, 하나증권

도표 3. 현대위아의 공작/특수 부문의 분기 영업이익 추이



주: 2022년 이후 사업부 구분의 변경으로 전후 연속성이 떨어짐

자료: 현대위아, 하나증권

도표 4. 현대위아의 공작기계 사업 매각에 대한 조회공시

조회공시 요구(품문 또는 보도)에 대한 답변(미확정)

1. 제목	현대위아(株), 공작기계 사업 매각 추진 보도에 대한 조회공시(재공시)
	<p>○ 당사는 공작기계사업 매각과 관련하여 힐슨프라이빗에쿼티 & 스맥 컨소시엄을 본 건의 우선협상대상자로 선정하고, 본 계약의 조건을 협상하기 위해 당사자들의 권리와 의무 등이 포함된 구속력 있는 양해각서(Binding MOU)를 2024년 10월 10일에 체결하였습니다.</p> <p>○ 현재 당사자 간 구체적인 거래 조건들은 협의 중에 있으며, 매매예정금액은 당사가 영위하고 있는 공작기계사업부문 전체 기준 3,400억원 내외이며 진행과정 등에서 일부 변동될 수 있습니다.</p> <p>○기타 세부적인 사항은 진행과정 및 내부일정 등에 따라 변경될 수 있으며, 추후 관련사항이 확정되는 시점 또는 6개월 이내에 재공시 하겠습니다.</p>

자료: 현대위아, KRX

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,207.6	8,590.3	8,695.4	8,996.4	9,311.2
매출원가	7,620.6	8,006.1	8,062.6	8,319.5	8,602.1
매출총이익	587.0	584.2	632.8	676.9	709.1
판매비	374.9	355.0	389.2	396.8	404.7
영업이익	212.1	229.2	243.6	280.0	304.4
금융손익	(25.5)	(28.5)	(23.6)	(18.1)	(12.5)
종속/관계기업손익	3.7	2.6	3.0	3.2	3.3
기타영업외손익	(104.2)	(96.6)	(28.1)	(10.8)	(34.1)
세전이익	86.1	106.7	194.9	254.2	261.1
법인세	42.6	54.2	81.9	76.3	78.3
계속사업이익	43.5	52.5	113.0	178.0	182.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.5	52.5	113.0	178.0	182.7
비배주주지분 순이익	(21.9)	(38.9)	(6.0)	(9.4)	(9.7)
지배주주순이익	65.4	91.5	119.0	187.4	192.4
지배주주지분포괄이익	83.3	91.2	199.2	313.7	322.1
NOPAT	107.2	112.8	141.3	196.0	213.1
EBITDA	533.4	513.7	524.3	560.2	584.1
성장성(%)					
매출액증가율	9.03	4.66	1.22	3.46	3.50
NOPAT증가율	87.41	5.22	25.27	38.71	8.72
EBITDA증가율	26.73	(3.69)	2.06	6.85	4.27
영업이익증가율	106.52	8.06	6.28	14.94	8.71
(지배주주)순이익증가율	4.98	39.91	30.05	57.48	2.67
EPS증가율	4.93	39.83	30.15	57.44	2.68
수익성(%)					
매출총이익률	7.15	6.80	7.28	7.52	7.62
EBITDA이익률	6.50	5.98	6.03	6.23	6.27
영업이익률	2.58	2.67	2.80	3.11	3.27
계속사업이익률	0.53	0.61	1.30	1.98	1.96

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,405	3,363	4,377	6,891	7,076
BPS	125,657	128,326	131,870	137,928	144,172
CFPS	23,060	21,118	20,043	21,358	22,200
EBITDAPS	19,613	18,890	19,279	20,599	21,476
SPS	301,805	315,878	319,742	330,808	342,386
DPS	700	850	850	850	850
주기지표(배)					
PER	20.56	19.36	10.58	6.72	6.54
PBR	0.39	0.51	0.35	0.34	0.32
PCFR	2.14	3.08	2.31	2.17	2.09
EV/EBITDA	4.48	4.85	3.81	3.34	2.98
PSR	0.16	0.21	0.14	0.14	0.14
재무비율(%)					
ROE	1.99	2.73	3.46	5.25	5.15
ROA	0.86	1.27	1.73	2.64	2.60
ROIC	2.73	3.12	4.03	5.54	6.00
부채비율	102.12	81.21	79.78	80.55	81.14
순부채비율	16.93	9.19	8.03	4.78	1.71
이자보상배율(배)	3.33	3.01	3.54	4.49	5.35

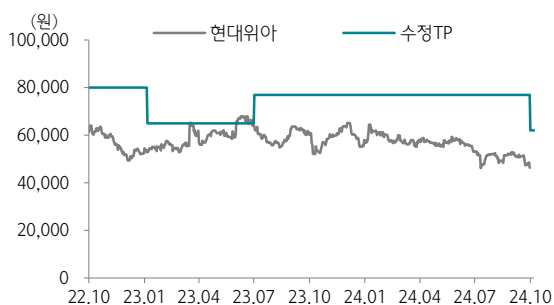
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267.5	3,733.1	3,845.6	4,156.1	4,469.7
금융자산	1,589.9	1,114.6	1,156.4	1,375.2	1,592.9
현금성자산	674.4	471.8	505.8	702.0	896.1
매출채권	1,646.4	1,512.4	1,598.7	1,654.1	1,712.0
재고자산	810.2	794.5	812.2	840.3	869.7
기타유동자산	221.0	311.6	278.3	286.5	295.1
비유동자산	3,279.0	3,092.8	3,088.7	3,088.3	3,088.5
투자자산	190.5	187.1	188.7	193.4	198.3
금융자산	56.1	53.7	53.7	53.7	53.7
유형자산	2,799.4	2,642.1	2,634.2	2,627.3	2,621.2
무형자산	109.3	106.0	108.2	109.9	111.4
기타비유동자산	179.8	157.6	157.6	157.7	157.6
자산총계	7,546.5	6,825.9	6,934.4	7,244.4	7,558.2
유동부채	2,410.4	1,983.9	2,013.3	2,079.4	2,156.3
금융부채	993.4	524.4	549.2	566.4	592.0
매입채무	1,012.9	896.6	966.5	999.9	1,034.9
기타유동부채	404.1	562.9	497.6	513.1	529.4
비유동부채	1,402.4	1,075.2	1,063.9	1,152.5	1,229.3
금융부채	1,228.6	936.3	917.0	1,000.5	1,072.0
기타비유동부채	173.8	138.9	146.9	152.0	157.3
부채총계	3,812.8	3,059.2	3,077.2	3,231.9	3,385.6
지배주주지분	3,319.1	3,391.7	3,488.0	3,652.8	3,822.5
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	489.9	489.9	489.9	489.9	489.9
자본조정	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)
기타포괄이익누계액	72.1	88.5	88.5	88.5	88.5
이익잉여금	2,719.3	2,775.5	2,871.9	3,036.6	3,206.4
비지배주주지분	414.6	375.1	369.1	359.7	350.0
자본총계	3,733.7	3,766.8	3,857.1	4,012.5	4,172.5
순금융부채	632.0	346.1	309.8	191.6	71.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424.0	468.1	401.2	473.8	499.6
당기순이익	43.5	52.5	113.0	178.0	182.7
조정	520.6	426.6	329.9	311.6	333.4
감가상각비	321.2	284.5	280.7	280.2	279.7
외환거래손익	(5.1)	83.7	52.1	34.6	57.0
지분법손익	(3.7)	(0.9)	(3.0)	(3.2)	(3.3)
기타	208.2	59.3	0.1	0.0	(0.0)
영업활동 자산부채 변동	(140.1)	(11.0)	(41.7)	(15.8)	(16.5)
투자활동 현금흐름	184.7	152.7	(333.6)	(333.6)	(357.1)
투자자산감소(증가)	(6.9)	420.0	1.4	(1.5)	(1.6)
자본증가(감소)	(112.2)	(131.9)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	303.8	(135.4)	(85.0)	(82.1)	(105.5)
재무활동 현금흐름	(361.9)	(780.0)	(17.1)	78.0	74.6
금융부채증가(감소)	(323.4)	(761.3)	5.6	100.6	97.2
자본증가(감소)	(10.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.2)	(0.0)	(0.1)	0.0	(0.0)
배당지급	(18.6)	(18.7)	(22.6)	(22.6)	(22.6)
현금의 증감	246.8	(159.1)	(10.1)	196.3	194.2
Unlevered CFO	627.1	574.3	545.1	580.8	603.7
Free Cash Flow	310.8	336.2	151.2	223.8	249.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대위아



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.26	BUY	62,000	-	-
24.7.27	1년 경과			
23.7.27	BUY	77,000	-24.39%	-15.45%
23.1.31	BUY	65,000	-8.67%	4.62%
22.10.14	BUY	80,000	-28.79%	-20.00%

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 2024년 10월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 10월 26일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 23일