



현대위아

| Bloomberg Code (011210 KS) | Reuters Code (011210.KS)

2024년 2월 1일

[자동차부품/타이어]

방향성은 위로 향함

정용진 연구위원
☎ 02-3772-1591
✉ yjjung86@shinhan.com

최민기 연구원
☎ 02-3772-3734
✉ minki.choi@sinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (1월 31일)
58,300 원



목표주가
75,000 원 (하향)



상승여력
28.6%

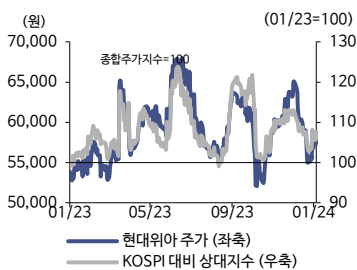
- ◆ 4Q23 영업이익 448억원(-14% YoY, -35% QoQ)으로 부진
- ◆ 주주친화적 행보는 긍정적, 목표 배당성향 달성과 자사주 검토
- ◆ 낮아진 실적 체질만 추가 개선되면 재평가 가능



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

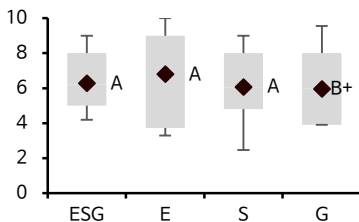
시가총액	1,585.5십억원
발행주식수	27.2백만주
유동주식수	15.6백만주(57.2%)
52주 최고가/최저가	68,000원/52,100원
일평균 거래량 (60일)	91,667주
일평균 거래액 (60일)	5,349백만원
외국인 지분율	13.20%
주요주주	
현대자동차 외 2인	40.74%
국민연금공단	9.96%
절대수익률	
3개월	4.1%
6개월	-7.6%
12개월	9.0%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-5.0%
6개월	-2.6%
12개월	5.8%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



4Q23 영업이익 448억원(-14% YoY, -35% QoQ)으로 부진

4Q23 실적은 매출 2.1조원(-6% YoY, +1% QoQ), 영업이익 448억원(-14% YoY, -35% QoQ)을 기록했다. 시장 기대치(OP 737억원) 대비 39% 하회한 수치다. 자동차 부품 사업에서 다수의 일회성 비용이 발생하면서 부진한 실적을 보였다. 원가 정산(-120억원), 임단협 반영(-60억원) 등 총 270억원 가량의 비용이 발생한 것으로 추정된다. 일회성 요인을 조정하면 시장 기대치에 부합하는 실적이었다.

사업부별로 보면 자동차 부품은 매출 1.9조원(-9% YoY, +0% QoQ), 영업이익 410억원(-29% YoY, -40% QoQ)을 기록했다. 일회성 비용과 엔진 사업부 외형 축소의 영향으로 OPM 2.2%를 기록했다. 기계 부문은 매출 2,281억원(+28% YoY, +3% QoQ), 영업이익 37억원(흑자 전환 YoY, QoQ)으로 선방했다. 기존 공작기계 부문의 고질적인 저마진 사업이 축소됐고, 방산 수출 물량이 확대되면서 안정적인 흑자전환을 견인했다.

주주친화적 행보는 긍정적, 실적 개선만 따라와 주면...

23년 DPS를 850원(+150원 YoY)으로 상향했고, 향후 경영 성과에 따라 자사주 매입/소각 등을 검토하는 등 전향적인 주주친화정책을 보이고 있다. 다만 동사의 손익 체력이 OPM 3% 내외에서 정체될 경우 주주환원에 동원될 수익이 크지 않다. 주주환원정책은 손익 개선과 함께해야 시너지가 날 수 있다.

최근 자동차 부품 사업의 마진 개선이 정체된 가장 큰 원인은 해외 엔진 사업부의 부진이다. 중국/러시아/멕시코 등 신흥국에서 확보한 엔진 사업의 가동률이 낮은 수준에 머물러있다. 24년 완성차의 신흥국 물량 개선이 담보되거나 기존 엔진 사업의 부진을 상쇄할 수 있는 신규 제품(HEV 엔진 등) 확보가 필요하다.

목표주가 75,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

목표주가를 75,000원으로 6% 하향하고, 투자의견 매수를 유지한다. 완성차의 신흥국 볼륨 회복 시점을 하반기로 가정했기 때문에 실적 추정치가 하향 조정됐다. 상반기는 방산/로봇/열관리 등 신규 사업의 모멘텀이 주가를 결정할 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	7,527.7	102.7	62.3	2,292	119,507	34.9	8.4	0.7	2.0	24.3
2022	8,207.6	212.1	65.4	2,405	122,047	20.6	4.5	0.4	2.0	16.9
2023F	8,590.3	229.2	70.2	2,581	124,794	25.2	5.0	0.5	2.1	10.0
2024F	8,785.4	289.3	172.8	6,353	130,167	9.2	4.0	0.4	5.0	8.2
2025F	9,408.7	363.6	221.1	8,130	137,121	7.2	3.5	0.4	6.1	7.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 산정 Table

(원, 배)	2023F	2024F	2025F	비고
BPS	124,794	130,167	137,121	
목표 PBR	0.60	0.58	0.55	향후 3년간 ROE 5% 예상
목표주가	75,000	75,000	75,000	
현재 PBR	0.47	0.45	0.43	
현재주가	58,300	58,300	58,300	
상승여력		28.6		

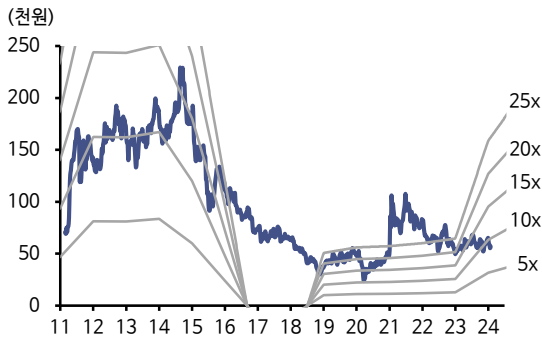
자료: 신한투자증권 추정

글로벌 경쟁사 밸류에이션 비교

회사명	시가총액 (십억원, x, %)	2023F				2024F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
현대모비스	19,668	5.5	0.5	3.7	9.0	5.4	0.4	3.3	8.6
한온시스템	3,320	23.2	1.4	7.8	6.2	14.0	1.4	6.8	10.1
현대위아	1,585	16.0	0.5	4.0	2.9	7.4	0.4	3.7	6.1
HL만도	1,653	10.0	0.7	4.8	7.5	6.9	0.7	4.3	10.0
덴소 (일본)	66,724	21.9	1.6	9.7	7.4	14.6	1.4	7.8	10.0
마그나 (캐나다)	21,750	10.4	1.4	5.7	14.0	8.6	1.3	5.0	15.6
콘티넨탈 (독일)	21,766	10.3	1.1	4.6	10.8	8.5	1.0	4.1	11.6
아이신 정기 (일본)	14,803	21.6	0.8	6.3	3.9	10.3	0.8	4.8	8.1

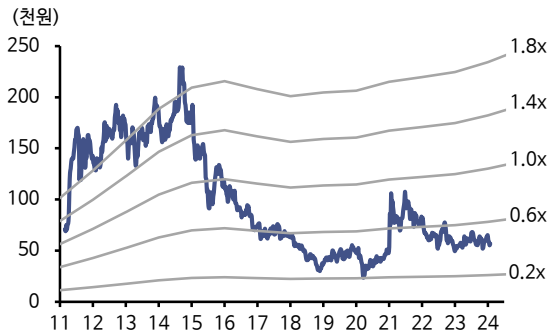
자료: Bloomberg Consensus, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

분기 실적 요약

(십억원, %)	4Q23P	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	신한(기준)	컨센서스
매출액	2,111	2,249	(6.1)	2,099	0.6	2,328	2,277
영업이익	45	52	(13.6)	68	(34.5)	78	74
세전이익	40	(192)	흑자전환	35	11.9	70	45
순이익	25	(163)	흑자전환	22	18.1	52	50
영업이익률	2.1	2.3		3.3		3.4	3.2
순이익률	1.2	(7.3)		1.0		2.2	2.2

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

수익 예상 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	8,808	9,305	10,064	8,590	8,785	9,409	(2.5)	(5.6)	(6.5)
영업이익	263	316	402	229	289	364	(12.7)	(8.4)	(9.5)
세전이익	148	286	373	117	269	344	(20.6)	(6.1)	(7.8)
순이익	97	213	278	70	173	221	(27.5)	(18.9)	(20.4)
BPS	122,047	124,902	131,853	122,047	124,794	130,167	0.0	(0.1)	(1.3)
영업이익률	3.0	3.4	4.0	2.7	3.3	3.9			
ROE	2.0	2.9	6.1	2.0	2.1	5.0			

자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q23F	2022	2023P	2024F	2025F
평균 환율	원/달러	1,276	1,316	1,313	1,320	1,280	1,260	1,250	1,250	1,290	1,306	1,260	1,258
	원/위안	186	187	181	183	181	179	179	179	192	184	179	179
	현대차	1,033	1,072	1,033	1,053	1,059	1,124	1,133	1,138	3,974	4,191	4,454	4,747
	기아차	809	793	716	831	865	823	796	785	2,819	3,149	3,270	3,484
매출액		2,095	2,285	2,099	2,111	2,192	2,278	2,151	2,164	8,208	8,590	8,785	9,409
자동차		1,916	2,073	1,877	1,883	1,972	2,052	1,943	1,935	7,453	7,749	7,901	8,464
- 모듈		690	746	660	683	727	702	648	641	2,380	2,778	2,718	2,997
- 부품		1,227	1,327	1,217	1,200	1,244	1,350	1,295	1,293	5,073	4,971	5,183	5,467
기계		179	213	222	228	221	227	208	229	755	842	884	945
영업이익		51	65	68	45	64	89	74	62	212	229	289	364
자동차		46	63	69	41	61	84	68	54	213	219	267	319
기계		5	2	(0)	4	3	5	6	8	(1)	11	22	44
세전이익		24	18	35	40	58	83	70	58	86	117	269	344
순이익		16	8	22	25	37	54	45	37	65	70	173	221
매출액 증감률	YoY	9.9	15.9	0.9	(6.1)	4.6	(0.3)	2.5	2.5	9.0	4.7	2.3	7.1
	QoQ	(6.8)	9.1	(8.1)	0.6	3.8	3.9	(5.6)	0.6				
영업이익 증감률	YoY	(1.0)	22.7	22.6	(13.6)	25.6	36.3	8.5	39.2	106.5	8.1	26.2	25.7
	QoQ	(1.6)	28.0	4.8	(34.5)	43.0	38.8	(16.6)	(15.9)				
영업이익률		2.4	2.9	3.3	2.1	2.9	3.9	3.4	2.9	2.6	2.7	3.3	3.9
자동차		2.4	3.0	3.7	2.2	3.1	4.1	3.5	2.8	2.9	2.8	3.4	3.8
기계		2.7	1.1	(0.1)	1.6	1.4	2.2	3.0	3.6	(0.1)	1.3	2.5	4.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

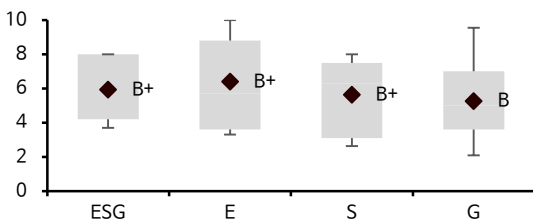
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2050년 국내 사업장 탄소중립 및 글로벌 사업장 RE100 달성 목표
- ◆ 상생 전담 조직인 동반성장사무국 조직, 동반성장펀드 운영으로 협력사 역량 강화
- ◆ 2020년 기업 지배구조현장 제정, 2022년 이사회 평가기준을 통한 공정한 성과평가 기준 구축

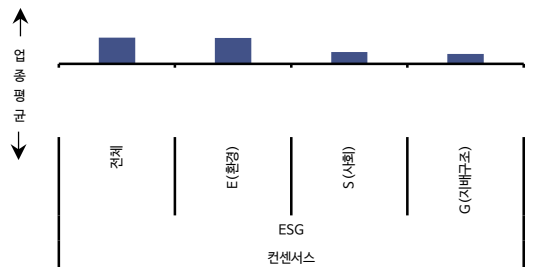
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

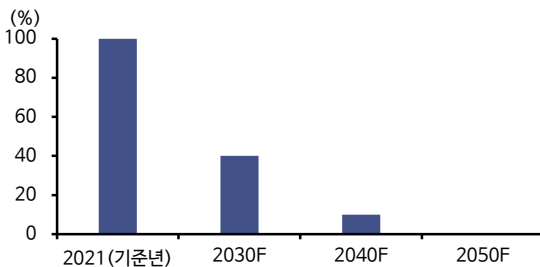
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

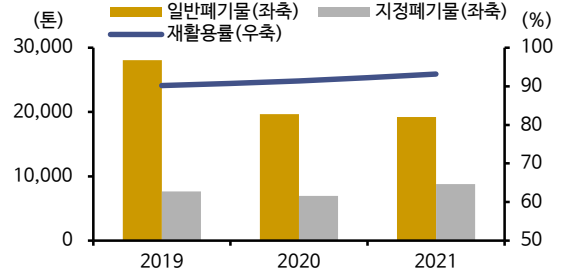
Key Chart

현대위아의 온실가스 감축 계획(국내 사업장 기준)



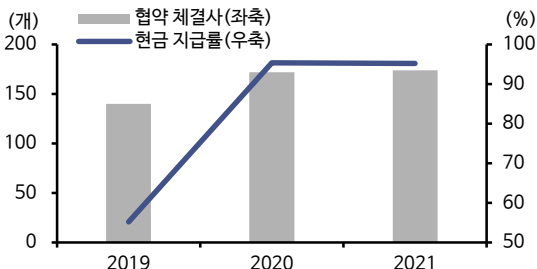
자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아의 폐기물 배출 및 재활용률



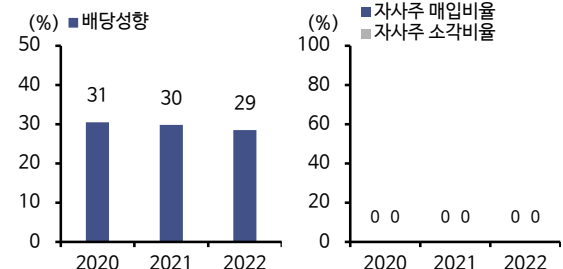
자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아의 공정거래 협약 체결사 및 현금 지급률 추이



자료: 현대위아, 신한투자증권

현대위아 배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	7,749.5	7,546.5	6,938.6	7,122.0	7,427.6
유동자산	4,156.5	4,267.5	3,774.7	3,893.4	4,107.8
현금및현금성자산	435.1	674.4	401.4	436.0	387.8
매출채권	1,491.0	1,646.4	1,545.8	1,584.3	1,704.6
재고자산	815.0	810.2	760.7	779.6	838.9
비유동자산	3,593.0	3,279.0	3,163.9	3,228.6	3,319.7
유형자산	3,102.6	2,799.4	2,717.1	2,797.5	2,894.0
무형자산	160.4	109.3	100.5	81.7	66.3
투자자산	179.9	190.5	181.0	184.2	194.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	4,054.2	3,812.8	3,135.2	3,172.5	3,288.9
유동부채	2,126.3	2,410.4	2,091.4	2,124.6	2,228.3
단기차입금	26.0	38.4	85.0	85.0	85.0
매입채무	959.3	1,012.9	951.0	974.7	1,048.7
유동성장기부채	786.2	953.2	674.4	674.4	674.4
비유동부채	1,928.0	1,402.4	1,043.8	1,047.9	1,060.6
사채	748.1	299.2	99.7	99.7	99.7
장기차입금(경기금융부채 포함)	979.7	929.5	781.0	781.0	781.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,695.3	3,733.7	3,803.4	3,949.5	4,138.7
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	489.9	489.9	489.9	489.9
기타자본	(113.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)
기타포괄이익누계액	75.2	72.1	119.8	119.8	119.8
이익잉여금	2,651.5	2,719.3	2,746.3	2,892.4	3,081.6
지배주주지분	3,250.0	3,319.1	3,393.8	3,539.9	3,729.1
비지배주주지분	445.3	414.6	409.6	409.6	409.6
*순차입금	2,545.4	2,222.0	1,641.7	1,641.7	1,641.9
*순차입금(순현금)	898.1	632.0	380.8	324.8	306.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	290.3	424.0	474.3	438.8	437.0
당기순이익	56.1	43.5	59.4	172.8	221.1
유형자산상각비	286.2	291.9	264.0	271.1	279.8
무형자산상각비	32.0	29.3	22.1	18.9	15.3
외화환산손실(이익)	(8.3)	(5.1)	86.4	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	2.8	(2.7)	8.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(8.1)	(3.7)	(0.7)	0.0	0.0
운전자본변동	(157.1)	(140.1)	13.8	(23.9)	(79.2)
(법인세납부)	(11.4)	(34.3)	(86.8)	(96.2)	(123.1)
기타	98.1	245.2	108.1	96.1	123.1
투자활동으로인한현금흐름	(200.3)	184.7	(94.7)	(376.0)	(453.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(151.6)	(113.2)	(169.6)	(351.4)	(376.3)
유형자산의감소	8.5	0.9	13.5	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(25.2)	(17.2)	(13.8)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.6	0.0	4.8	(3.2)	(9.9)
기타	(33.6)	314.2	70.4	(21.4)	(67.0)
FCF	178.9	260.6	311.8	94.0	57.6
재무활동으로인한현금흐름	(241.8)	(361.9)	(658.4)	(22.6)	(26.5)
차입금의 증가(감소)	(221.0)	(341.4)	(638.2)	0.0	0.1
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(18.6)	(18.6)	(18.7)	(22.6)	(26.6)
기타	(2.2)	(1.9)	(1.5)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.4)	(5.5)	(5.5)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	31.9	(7.4)	7.2	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(119.9)	239.4	(273.0)	34.6	(48.2)
기초현금	554.9	435.1	674.4	401.4	436.0
기말현금	435.1	674.4	401.4	436.0	387.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,527.7	8,207.6	8,590.3	8,785.4	9,408.7
증감률 (%)	14.2	9.0	4.7	2.3	7.1
매출원가	7,030.7	7,620.6	8,015.5	8,138.5	8,661.3
매출총이익	497.0	587.0	574.9	646.9	747.4
매출총이익률 (%)	6.6	7.2	6.7	7.4	7.9
판매관리비	394.3	374.9	345.6	357.6	383.8
영업이익	102.7	212.1	229.2	289.3	363.6
증감률 (%)	42.8	106.5	8.1	26.2	25.7
영업이익률 (%)	1.4	2.6	2.7	3.3	3.9
영업외손익	(2.0)	(126.1)	(111.8)	(20.3)	(19.4)
금융손익	(33.3)	(25.5)	(27.1)	(20.3)	(19.4)
기타영업외손익	23.1	(104.2)	(87.1)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	8.1	3.7	2.4	0.0	0.0
세전계속사업이익	100.7	86.1	117.4	269.0	344.2
법인세비용	44.6	42.6	58.0	96.2	123.1
계속사업이익	56.1	43.5	59.4	172.8	221.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	56.1	43.5	59.4	172.8	221.1
증감률 (%)	4.5	(22.5)	36.7	190.8	28.0
순이익률 (%)	0.7	0.5	0.7	2.0	2.4
(지배주주)당기순이익	62.3	65.4	70.2	172.8	221.1
(비지배주주)당기순이익	(6.2)	(21.9)	(10.8)	0.0	0.0
총포괄이익	188.0	52.6	111.1	172.8	221.1
(지배주주)총포괄이익	150.5	83.3	113.8	158.1	202.3
(비지배주주)총포괄이익	37.5	(30.7)	(2.8)	14.7	18.8
EBITDA	420.9	533.4	515.3	579.2	658.8
증감률 (%)	16.4	26.7	(3.4)	12.4	13.7
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.5	6.0	6.6	7.0

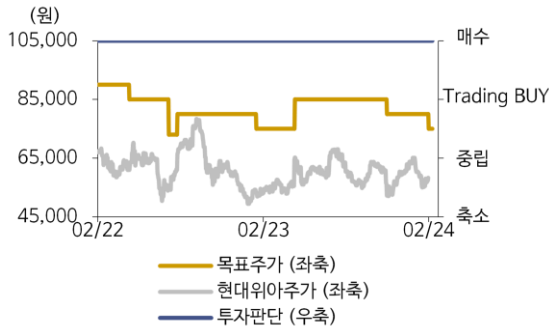
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,062	1,599	2,185	6,353	8,130
EPS (지배순이익, 원)	2,292	2,405	2,581	6,353	8,130
BPS (자본총계, 원)	135,880	137,291	139,856	145,230	152,184
BPS (지배지분, 원)	119,507	122,047	124,794	130,167	137,121
DPS (원)	700	700	850	1,000	1,200
PER (당기순이익, 배)	38.8	30.9	29.8	9.2	7.2
PER (지배순이익, 배)	34.9	20.6	25.2	9.2	7.2
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	8.4	4.5	5.0	4.0	3.5
배당성향 (%)	29.8	28.5	32.3	15.4	14.5
배당수익률 (%)	0.9	1.4	1.3	1.7	2.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.5	6.0	6.6	7.0
영업이익률 (%)	1.4	2.6	2.7	3.3	3.9
순이익률 (%)	0.7	0.5	0.7	2.0	2.4
ROA (%)	0.7	0.6	0.8	2.5	3.0
ROE (지배순이익, %)	2.0	2.0	2.1	5.0	6.1
ROIC (%)	1.6	2.6	2.7	4.6	5.7
안정성					
부채비율 (%)	109.7	102.1	82.4	80.3	79.5
순차입금비율 (%)	24.3	16.9	10.0	8.2	7.4
현금비율 (%)	20.5	28.0	19.2	20.5	17.4
이자보상배율 (배)	1.8	3.4	3.0	4.1	5.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.2	6.5	6.8	7.1	7.3
재고자산회수기간 (일)	38.2	36.1	33.4	32.0	31.4
매출채권회수기간 (일)	71.6	69.8	67.8	65.0	63.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

현대위아(011210)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 21일	매수	90,000	(29.7)	(23.7)
2022년 04월 12일	매수	85,000	(27.3)	(17.4)
2022년 07월 08일	매수	73,000	(19.8)	(16.0)
2022년 07월 27일	매수	80,000	(21.7)	(2.0)
2023년 01월 17일	매수	75,000	(26.7)	(14.1)
2023년 04월 12일	매수	85,000	(28.4)	(20.0)
2023년 10월 13일	6개월경과		(28.9)	(26.6)
2023년 11월 01일	매수	80,000	(27.0)	(18.6)
2024년 02월 01일	매수	75,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정용진, 최민기)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 현대위아를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 30일 기준)

매수 (매수)	92.21%	Trading BUY (중립)	5.74%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------