

# 현대위아 (011210)

## 1Q24 Review: 부품 회복, 기계 활황

### 1Q24 Review: 매출액 2.1조원, 영업이익 598억원(OPM 2.8%)

2024년 1분기 매출액은 2.1조원(YoY +2.2%), 영업이익 598억원(YoY +17.4%, OPM 2.8%)로 시장 기대치(2.1조원, 620억원)를 하회했다.

모빌리티 부문의 매출은 매출 2.0조원(YoY +1.8%), 영업이익은 538억원(YoY +18.8%, OPM 2.7%)이다. ① 모듈 부문은 완성차의 국내 생산 감소(현대차 YoY -5.2%, 기아 YoY -8.4%)로 인해 YoY -6%를 기록했지만, ② 구동 부문은 믹스 개선에 힘입어 YoY +7%를 기록했다. ③ 엔진 부문은 서산 세타 전년 동기 라인 중단의 낮은 기저, 산동/러시아 가동률 개선(산동 50%, 러시아 15%)을 기반으로 YoY +5%를 기록했다. 멕시코 법인의 가동률은 75% 수준으로, 감마2 단산 영향이 여전히 부정적이었다. ④ 모빌리티 솔루션 부문의 매출은 693억원(YoY +122.8%)로, HMGMA향 공급이 진행됨에 따라 매출로 연결되고 있음이 긍정적이었다. 수익성은 물량 증가의 영향으로 흑자 전환한 것으로 추정된다. 다만, 생산전문계열사 설립 관련한 초기 비용이 193억원 발생했다는 점이 모빌리티 부문 수익성에 부정적이었다. 일회성 비용을 제외한 영업이익은 731억원(OPM 3.7%)로, 해외법인 물량 증가와 우호적인 환율이 차량 부품의 수익성 개선을 이끈 것으로 추정된다.

공작/특수 부문의 매출은 1,595억원(YoY +8.0%), 영업이익은 60억원(YoY +7.1%, OPM 3.8%)이다. 공작 기계 부문은 수익성 위주의 판매 전략의 영향으로 매출 -17%, 영업이익 +10%를 기록했으며, 특수 기계 부문은 K2, K9 수출 물량 반영되면서 매출 +74%, 영업이익 +5.7%를 기록했다.

### 차량 부품의 수익성 회복 + 방산 중심의 외형, 수익성 개선

일회성 비용이 수익성 개선의 폭을 제한했지만, 이는 기존 직원들에게 생산 자회사로의 전직 보상을 지원한 비용이었기 때문에 더 이상의 발생을 없어 보인다. 2분기는 계절적 성수기로 완성차의 물량이 회복되기 시작한다. 여기에 믹스 개선과 우호적인 환율이 지속될 전망이다. 멕시코 엔진 공장은 여전히 75% 수준의 낮은 가동률을 유지하겠지만, 산동과 러시아 법인의 가동률은 분기별로 점차 개선될 전망이다. 특히 중국 지역은 완성차의 회복 전략이 수출 물량 확대를 중심으로 하고 있기 때문에, 수출 물량 확대가 내수 물량 부진을 상쇄할 것으로 보인다. 모빌리티 솔루션은 HMGMA 자동 직전인 3분기까지 6~700억원의 매출이 유지될 전망이다. 특수 기계 부문은 진행률에 따라 우상향하여 연간 YoY +51.6% 달성이 가능할 것으로 보인다. 수익성이 높은 특수 부문의 성장은 전사 수익성 개선을 이끌기 시작했다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 유지

일회성 비용을 제외한 영업이익이 3.7% 수준이었음을 감안했을 때, 3% 대의 이익이 안정적으로 자리잡기 시작했다는 판단이다. 기계 부문이 방산과 모빌리티 솔루션의 안정적 실적을 기반으로 완전히 흑자로 돌아서면서 전사 수익성에 기여하기 시작했다. 12M Fwd P/E는 9.0배로 역사적 저점에 위치해있다. 동사의 주가 상승을 제한하는 요인 중의 하나는 엔진 부문에 대한 우려였지만, 이를 상쇄하기 위한 요인들이 점차 가시화되고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 2분기 중으로 ① 멕시코 공장 하이브리드 엔진 수주 협의, ② 차세대 전기차 플랫폼 eM향 열관리 시스템 입찰 내역, ③ 현대차 울산 전동화 공장 모빌리티솔루션 입찰 내역이 공개되면서 Multiple Re-rating 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 투자의견 Buy, 목표주가 80,000원을 유지한다.

iM하이

하이투자증권 DGB

## Company Brief

# Buy (Maintain)

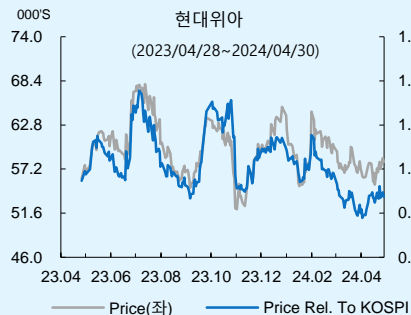
목표주가(12M)	80,000원(유지)
증가(2024.04.30)	58,100원
상승여력	37.7%

### Stock Indicator

자본금	136십억원
발행주식수	2,720만주
시가총액	1,580십억원
외국인지분율	16.1%
52주 주가	52,100~68,000원
60일평균거래량	118,549주
60일평균거래대금	7.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	-0.3	3.8	3.7
상대수익률	4.5	-8.2	-14.4	-3.9

### Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,590	9,017	9,563	9,978
영업이익(십억원)	229	301	347	379
순이익(십억원)	91	209	263	264
EPS(원)	3,363	7,693	9,668	9,708
BPS(원)	124,715	131,546	140,351	149,148
PER(배)	19.4	7.6	6.0	6.0
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	2.7	6.0	7.1	6.7
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA(배)	4.1	3.4	3.1	2.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/자동차부품]

조희승 2122-9195 hs.jo@hi-ib.com

표1. 현대위아의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	20,950	22,851	20,990	21,112	21,416	23,452	22,083	23,224	85,903	90,174	95,632
모빌리티(부품+솔루션)	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	21,821	20,356	21,173	79,434	83,171	87,279
차량부품	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	21,114	19,707	20,829	77,489	80,777	85,432
모듈	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	7,449	7,291	8,224	27,778	29,425	31,238
엔진 및 기타	12,268	13,267	12,172	12,004	12,667	13,665	12,415	12,604	49,711	51,352	54,194
모빌리티솔루션	311	442	618	574	693	707	649	344	1,945	2,394	1,848
공장/특수	1,477	1,683	1,603	1,707	1,595	1,630	1,728	2,051	6,470	7,004	8,352
공장기계	1,075	1,196	1,009	959	894	957	908	863	4,239	3,622	3,658
특수기계	402	487	594	748	701	674	819	1,188	2,231	3,382	4,694
YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	2.6	5.2	10.0	4.7	5.0	6.1
모빌리티(부품+솔루션)	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	3.1	5.0	9.1	4.8	4.7	4.9
차량부품	11.7	16.9	-1.0	-9.0	-0.2	1.9	5.0	10.6	4.0	4.2	5.8
모듈	34.9	31.9	13.0	0.0	-6.3	-0.1	10.5	20.5	18.5	5.9	6.2
엔진및기타	1.9	9.9	-7.2	-13.4	3.3	3.0	2.0	5.0	-2.7	3.3	5.5
모빌리티솔루션	9.8	35.6	83.4	67.9	122.8	60.0	5.0	-40.0	51.0	23.1	-22.8
공장/특수	-9.7	1.3	5.9	18.0	8.0	-3.1	7.8	20.1	3.4	8.2	19.3
공장기계	-5.4	2.2	-6.2	-5.7	-16.8	-20.0	-10.0	-10.0	-3.6	-14.6	1.0
특수기계	-19.4	-1.0	35.6	74.0	74.4	38.3	38.0	58.8	20.0	51.6	38.8
매출총이익	1,302	1,580	1,540	1,420	1,554	1,876	1,656	1,858	5,843	6,944	7,664
YoY	-3.0	13.9	-1.2	-10.3	19.3	18.7	7.5	30.8	-0.5	18.9	10.4
GPM	6.2	6.9	7.3	6.7	7.3	8.0	7.5	8.0	6.8	7.7	8.0
영업이익	509	652	683	447	598	915	674	825	2,291	3,012	3,474
모빌리티(부품+솔루션)	453	638	691	383	538	859	604	722	2,165	2,723	3,148
차량부품	461	629	685	410	524	845	591	729	2,185	2,689	3,116
모빌리티솔루션	-7.8	9.0	6.0	-27.0	13.9	14.1	13.0	-6.9	-20	34	33
공장/특수	56.4	14.0	-8.0	64.0	60.0	56.0	70.2	102.7	126	289	326
YoY	-1.0	22.7	22.6	-13.7	17.4	40.3	-1.3	84.5	8.0	31.4	15.3
모빌리티(부품+솔루션)	-11.0	20.2	23.6	-33.7	18.8	34.6	-12.6	88.5	-0.6	25.8	15.6
차량부품	-6.7	22.1	25.9	-28.5	13.8	34.3	-13.7	77.8	2.7	23.1	15.9
모빌리티솔루션	-151.8	-43.8	-60.0	-701.3	-278.4	57.2	116.3	-74.5	적전	흑전	-3.7
공장/특수	881.6	6566.7	적지	흑전	6.3	299.9	흑전	60.5	흑전	128.5	12.7
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.9	3.1	3.6	2.7	3.3	3.6
세전이익	243.7	178.0	355.0	288.9	503.0	750.5	497.7	639.0	1,065.7	2,390.3	2,661.1
지배주주순이익	155.8	75.6	215.8	467.5	356.7	712.2	472.3	606.4	914.6	2,147.7	2,406.5
YoY	-32.6	흑전	-650.1	적지	129.0	841.8	118.9	29.7	39.8	134.8	12.1
NPM	1.3	0.6	1.8	3.9	2.8	5.2	3.8	4.8	1.8	4.2	4.4

자료:현대위아, 하이투자증권 리서치본부

표2. 현대위아 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	90,174	95,632	90,514	95,550	-0.4	0.1
영업이익	2,988	3,474	2,882	3,092	3.7	12.4
세전이익	2,366	2,661	2,220	2,284	6.6	16.5
지배주주순이익	2,125	2,407	1,731	1,780	22.8	35.2
영업이익률	3.3	3.6	3.2	3.2	0.1	0.4
세전이익률	2.6	2.8	2.5	2.4	0.2	0.4
지배주주순이익률	2.4	2.5	1.9	1.9	0.4	0.7

자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

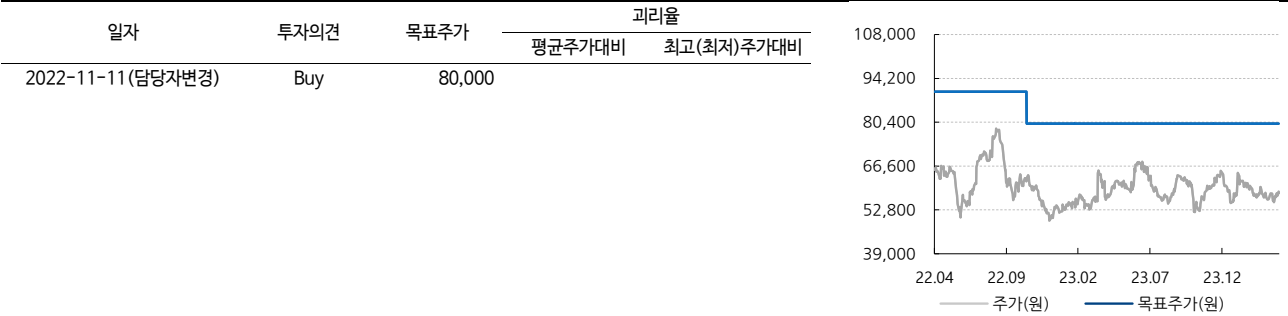
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	3,733	3,830	3,959	4,086	매출액	8,590	9,017	9,563	9,978
현금 및 현금성자산	472	437	399	396	증가율(%)	4.7	5.0	6.1	4.3
단기금융자산	641	648	654	661	매출원가	8,006	8,323	8,797	9,178
매출채권	1,758	1,843	1,952	2,034	매출총이익	584	694	766	800
재고자산	795	834	885	923	판매비와관리비	355	393	419	440
비유동자산	3,093	3,159	3,228	3,261	연구개발비	48	51	54	56
유형자산	2,642	2,689	2,738	2,788	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	106	116	127	101	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	6,826	6,989	7,188	7,347	영업이익	229	301	347	379
유동부채	1,984	2,041	2,111	2,159	증가율(%)	8.1	31.4	15.3	9.0
매입채무	897	941	998	1,041	영업이익률(%)	2.7	3.3	3.6	3.8
단기차입금	50	50	50	50	이자수익	48	46	45	45
유동성장기부채	472	481	489	489	이자비용	76	74	72	68
비유동부채	1,075	1,031	988	910	자본법이익(손실)	3	9	9	9
사채	100	97	94	91	기타영업외손익	-97	2	2	2
장기차입금	835	793	754	678	세전계속사업이익	107	239	266	294
부채총계	3,059	3,072	3,099	3,069	법인세비용	54	65	72	79
자배주주지분	3,392	3,577	3,817	4,056	세전계속이익률(%)	1.2	2.7	2.8	2.9
자본금	136	136	136	136	당기순이익	53	174	194	214
자본잉여금	490	490	490	490	순이익률(%)	0.6	1.9	2.0	2.1
이익잉여금	2,775	2,962	3,202	3,442	지배주주귀속 순이익	91	209	263	264
기타자본항목	-10	-10	-11	-12	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	375	340	272	222	총포괄이익	52	174	193	214
자본총계	3,767	3,918	4,089	4,278	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	468	333	338	390	주당지표(원)				
당기순이익	53	174	194	214	EPS	3,363	7,693	9,668	9,708
유형자산감가상각비	262	243	248	255	BPS	124,715	131,546	140,351	149,148
무형자산상각비	22	22	24	26	CFPS	13,825	17,409	19,678	20,025
지분법관련손익(이익)	3	9	9	9	DPS	850	850	850	900
투자활동 현금흐름	153	-320	-330	-303	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-115	-290	-297	-305	PER	19.4	7.6	6.0	6.0
무형자산의 처분(취득)	-20	-32	-35	-	PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
금융상품의 증감	6	-	-	-	PCR	4.7	3.3	3.0	2.9
재무활동 현금흐름	-819	-61	-59	-103	EV/EBITDA	4.1	3.4	3.1	2.8
단기금융부채의증감	-945	8	8	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	147	-45	-43	-78	ROE	2.7	6.0	7.1	6.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.0	6.3	6.5	6.6
배당금지급	-19	-23	-23	-23	부채비율	81.2	78.4	75.8	71.7
현금및현금성자산의증감	-203	-35	-38	-3	순부채비율	9.1	8.6	8.2	5.9
기초현금및현금성자산	674	472	437	399	매출채권회전율(x)	4.8	5.0	5.0	5.0
기말현금및현금성자산	472	437	399	396	재고자산회전율(x)	10.7	11.1	11.1	11.0

자료 : 현대위아, 하이투자증권 리서치본부

현대위아 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

<p>종목추천 투자등급</p> <p>종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.</p> <p>· Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상</p> <p>· Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락</p> <p>· Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상</p>	<p>산업추천 투자등급</p> <p>시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임</p> <p>· Overweight(비중확대)</p> <p>· Neutral (중립)</p> <p>· Underweight (비중축소)</p>
---	---

[투자등급 비율 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-