



BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원
현재주가(10.31) 56,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,277.99
52주 최고/최저(원)	68,000/49,450
시가총액(십억원)	1,522.9
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	27,195.1
60일 평균 거래량(천주)	132.8
60일 평균 거래대금(십억원)	7.9
외국인지분율(%)	13.24
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 2인	40.74
국민연금공단	9.66

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	8,936.2	9,531.6
영업이익(십억원)	259.6	315.4
순이익(십억원)	109.4	206.0
EPS(원)	4,393	7,988
BPS(원)	127,303	135,228

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	7,527.7	8,207.6	8,712.6	9,213.6
영업이익	102.7	212.1	260.3	311.6
세전이익	100.7	86.1	135.7	324.1
순이익	62.3	65.4	87.4	239.4
EPS	2,292	2,405	3,215	8,802
증감율	2.23	4.93	33.68	173.78
PER	34.86	20.56	17.42	6.36
PBR	0.65	0.39	0.44	0.41
EV/EBITDA	8.35	4.48	4.63	3.97
ROE	1.96	1.99	2.61	6.84
BPS	123,670	125,657	128,187	136,303
DPS	700	700	700	700



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 1일 | 기업분석

현대위아 (011210)

개선 방향에 맞는 실적 및 수주 흐름

3분기 예상치 상회. 4분기에도 개선 추세 유지

현대위아에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 7.7만원을 유지한다. 3분기 실적은 믹스 개선에 따른 수익성 효과에 힘입어 기존 예상치를 상회했다. 전방 고객사들의 생산 증가율이 둔화되는 것이 아쉽지만, 구동/등속 위주로 제품믹스 개선이 이어지고 기계 부문에서의 외형 성장과 수익성 개선 활동에 힘입어 4분기 실적도 전년 동기대비 개선 추세가 이어질 것이다. 단기 매출 기여는 작겠지만, 냉각수 허브 모듈과 냉매 통합 모듈, 그리고 공조 시스템으로 이어지는 열관리 부품군 사업의 성장은 현재의 낮은 Valuation을 자극할 수 있는 요인이다. 현재 주가는 2024년 기준 P/E 6배 초반 P/B 0.4배 초반의 Valuation이다.

3Q23 Review: 영업이익률 3.3% 기록

현대위아의 3분기 실적은 기존 예상치를 상회했다(영업이익 기준 +7%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 1%/23% 증가한 2.1조원/683억원(영업이익률 3.3%, +0.6%p (YoY))을 기록했다. 차량부품 부문의 매출액/영업이익은 1.88조원/685억원으로 -1%/+26% (YoY) 변동했는데, 중국/멕시코 엔진 매출액이 감소했지만(-20% (YoY)), 완성차 물량 증가와 믹스 개선에 힘입어 모듈과 구동/등속부품 매출액은 각각 25%/10% (YoY) 증가했다. 믹스 개선과 중국/러시아 법인의 운영 효율화, 그리고 물류비 하락 등에 힘입어 차량부품 이익률은 3.7%로 0.8%p 상승했다. 기계 부문의 매출액/영업이익은 각각 2,221억원/-2억원으로 +20%/적전 (YoY) 변동했다. 북미 전동화 공장에 대한 공급 진행과 방산 수출 물량 진행 매출 인식에 힘입어 모빌리티솔루션(예전 RnA)/방산 매출액이 15%/36% (YoY) 증가했다. 기계 이익률 -0.1%로 0.8%p 하락했는데, 공작기계 부문에서 비경상 비용(-32억원)과 방산 부문의 초기 비용(-19억원)이 부정적이었다. 3분기 세전이익은 355억원, 지배주주순이익은 216억원을 기록했다. 차입금 감소로 금융비용이 축소되었지만, 루블화 약세 영향의 여파 등으로 외환손이익이 -227억원을 기록하면서 부진했다.

4Q23 전망: 전년 동기대비 영업이익 46% 증가 예상

4분기 매출액/영업이익은 -1%/+46% (YoY) 변동한 2.23조원/758억원(영업이익률 3.4%, +1.1%p (YoY))으로 예상한다. 완성차의 생산이 둔화되면서 전체 물량도 영향을 받겠지만, 구동/등속 제품이 안정적으로 성장하고, 엔진에서는 국내 카파 엔진의 생산이 증가하면서 3분기 대비 가동률이 개선될 것이다. 기계 부문에서는 북미 전동화 공장향 납품이 증가하고, 방산 수출도 전년 동기 및 전분기 대비 증가하면서 기여할 전망이다. 외형 성장폭은 크지 않겠지만, 믹스개선 효과가 유지되고, 중국/러시아 법인의 적자 축소 및 물류비 하락, 그리고 기계 부문의 매출액 증가와 비용절감 등으로 수익성이 개선되는 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

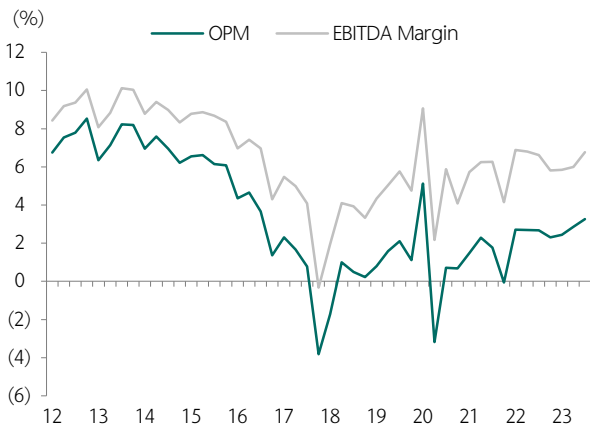
표 1. 현대위아의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,907	1,972	2,080	2,249	2,095	2,285	2,099	2,233	6,592	7,528	8,208	8,713	9,214
YoY	3	0	18	17	10	16	1	-1	-10	14	9	6	6
자동차부품	1,715	1,773	1,895	2,070	1,916	2,073	1,877	2,008	5,922	6,776	7,453	7,874	8,269
기계	192	199	185	179	179	213	222	226	670	752	755	839	944
영업이익	51	53	56	52	51	65	68	76	72	103	212	260	312
YoY	88	18	79	흑전	-1	23	23	46	-29	43	106	23	20
자동차부품	49	51	54	57	46	63	69	72	91	148	213	249	281
기계	2	2	1	-6	5	2	0	4	-19	-45	-1	11	30
영업이익률 (%)	2.7	2.7	2.7	2.3	2.4	2.9	3.3	3.4	1.1	1.4	2.6	3.0	3.4
자동차부품	2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	3.0	3.6	3.6	1.5	2.2	2.9	3.2	3.4
기계	1.1	0.8	0.7	-3.1	2.7	1.1	-0.1	1.9	-2.8	-6.0	-0.1	1.3	3.2
세전이익	21	224	33	-192	24	18	35	58	84	101	86	136	324
순이익	13	200	-11	-159	13	1	19	47	54	56	43	81	233
지배주주순이익	23	209	-4	-163	16	8	22	43	61	62	65	87	239

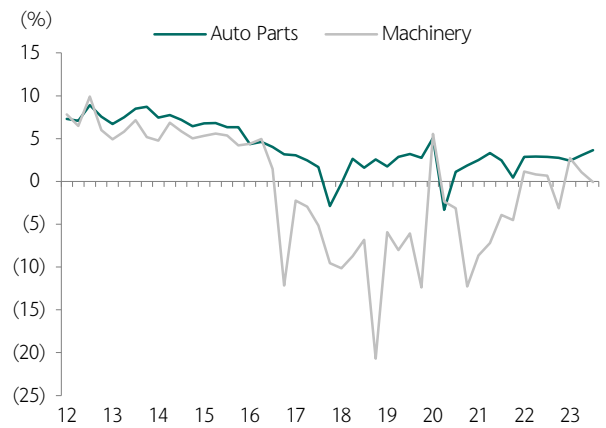
자료: 현대위아, 하나증권

도표 2. 현대위아의 분기별 영업이익률 및 EBITDA 마진 추이



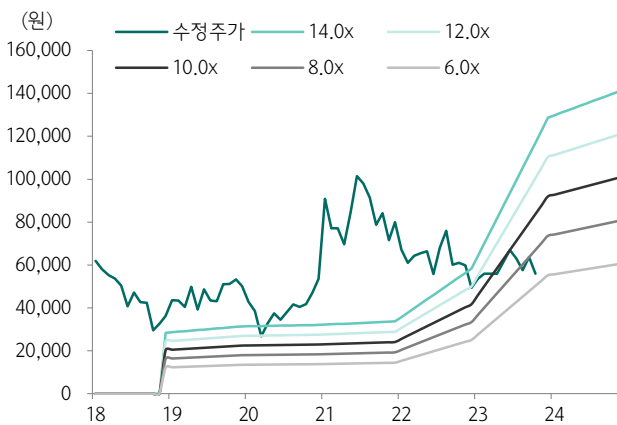
자료: 현대위아, 하나증권

도표 3. 현대위아의 사업부별 분기 영업이익률 추이



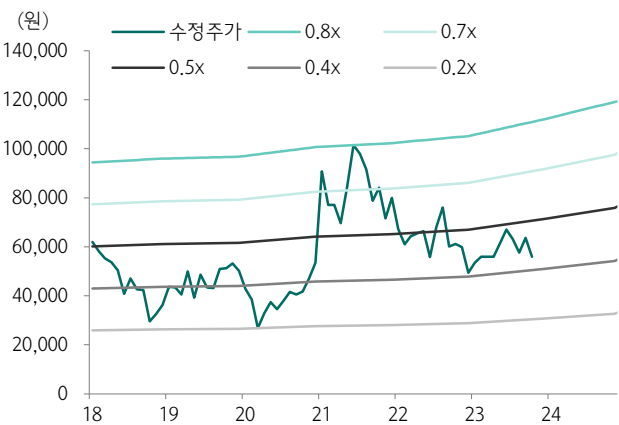
자료: 현대위아, 하나증권

도표 4. 현대위아의 P/E Band



자료: KRX, 하나증권

도표 5. 현대위아의 P/B Band



자료: KRX, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,527.7	8,207.6	8,712.6	9,213.6	9,582.1
매출원가	7,030.7	7,620.6	8,103.0	8,530.9	8,863.2
매출총이익	497.0	587.0	609.6	682.7	718.9
판매비	394.3	374.9	349.3	371.1	382.2
영업이익	102.7	212.1	260.3	311.6	336.6
금융손익	(33.3)	(25.5)	(29.4)	(26.5)	(22.3)
종속/관계기업손익	8.1	3.7	3.6	3.8	4.0
기타영업외손익	23.1	(104.2)	(98.7)	35.2	30.4
세전이익	100.7	86.1	135.7	324.1	348.7
법인세	44.6	42.6	54.3	90.8	97.6
계속사업이익	56.1	43.5	81.4	233.4	251.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	56.1	43.5	81.4	233.4	251.1
비배주주지분 손이익	(6.2)	(21.9)	(6.0)	(6.0)	(6.5)
지배주주순이익	62.3	65.4	87.4	239.4	257.6
지배주주지분포괄이익	150.5	83.3	128.9	369.5	397.5
NOPAT	57.2	107.2	156.2	224.3	242.4
EBITDA	420.9	533.4	549.8	599.7	623.3
성장성(%)					
매출액증가율	14.19	9.03	6.15	5.75	4.00
NOPAT증가율	25.16	87.41	45.71	43.60	8.07
EBITDA증가율	16.46	26.73	3.07	9.08	3.94
영업이익증가율	42.64	106.52	22.73	19.71	8.02
(지배주주)순이익증가율	2.13	4.98	33.64	173.91	7.60
EPS증가율	2.23	4.93	33.68	173.78	7.60
수익성(%)					
매출총이익률	6.60	7.15	7.00	7.41	7.50
EBITDA이익률	5.59	6.50	6.31	6.51	6.50
영업이익률	1.36	2.58	2.99	3.38	3.51
계속사업이익률	0.75	0.53	0.93	2.53	2.62

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,292	2,405	3,215	8,802	9,471
BPS	123,670	125,657	128,187	136,303	145,087
CFPS	18,141	23,060	20,806	22,091	22,595
EBITDAPS	15,477	19,613	20,218	22,050	22,921
SPS	276,805	301,805	320,372	338,795	352,347
DPS	700	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	34.86	20.56	17.42	6.36	5.91
PBR	0.65	0.39	0.44	0.41	0.39
PCFR	4.40	2.14	2.69	2.53	2.48
EV/EBITDA	8.35	4.48	4.63	3.97	3.51
PSR	0.29	0.16	0.17	0.17	0.16
재무비율(%)					
ROE	1.96	1.99	2.61	6.84	6.91
ROA	0.81	0.86	1.16	3.12	3.24
ROIC	1.40	2.73	4.14	5.89	6.32
부채비율	109.71	102.12	99.04	94.07	91.25
순부채비율	24.30	16.93	15.63	10.94	5.86
이자보상배율(배)	1.85	3.37	3.99	4.96	5.43

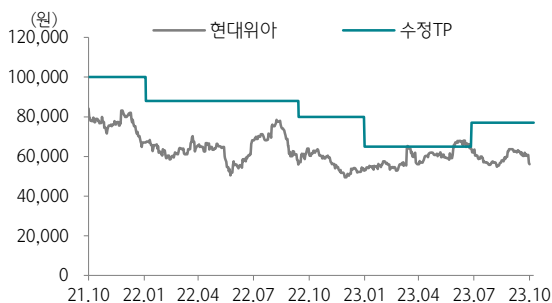
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	4,156.5	4,267.5	4,294.4	4,527.3	4,864.6
금융자산	1,647.3	1,589.9	1,538.0	1,613.6	1,835.2
현금성자산	435.1	674.4	566.1	585.9	766.4
매출채권	1,491.0	1,646.4	1,665.2	1,761.0	1,831.4
재고자산	815.0	810.2	862.6	912.2	948.7
기타유동자산	203.2	221.0	228.6	240.5	249.3
비유동자산	3,593.0	3,279.0	3,262.1	3,257.1	3,251.2
투자자산	179.9	190.5	193.2	201.2	207.0
금융자산	55.2	56.1	56.1	56.2	56.3
유형자산	3,102.6	2,799.4	2,782.5	2,767.5	2,754.2
무형자산	160.4	109.3	106.6	108.5	110.1
기타비유동자산	150.1	179.8	179.8	179.9	179.9
자산총계	7,749.5	7,546.5	7,556.6	7,784.4	8,115.8
유동부채	2,126.3	2,410.4	2,382.1	2,412.4	2,427.5
금융부채	817.5	993.4	935.2	884.1	839.2
매입채무	959.3	1,012.9	1,046.8	1,107.0	1,151.3
기타유동부채	349.5	404.1	400.1	421.3	437.0
비유동부채	1,928.0	1,402.4	1,378.1	1,360.8	1,444.7
금융부채	1,727.8	1,228.6	1,196.2	1,168.5	1,244.7
기타비유동부채	200.2	173.8	181.9	192.3	200.0
부채총계	4,054.2	3,812.8	3,760.1	3,773.2	3,872.2
지배주주지분	3,250.0	3,319.1	3,387.8	3,608.5	3,847.5
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	489.9	489.9	489.9	489.9
자본조정	(113.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)	(98.2)
기타포괄이익누계액	75.2	72.1	72.1	72.1	72.1
이익잉여금	2,651.5	2,719.3	2,788.1	3,008.8	3,247.7
비지배주주지분	445.3	414.6	408.6	402.6	396.1
자본총계	3,695.3	3,733.7	3,796.4	4,011.1	4,243.6
순금융부채	898.1	632.0	593.5	438.9	248.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	290.3	424.0	430.0	457.7	476.6
당기순이익	56.1	43.5	81.4	233.4	251.1
조정	391.3	520.6	404.7	254.0	247.4
감가상각비	318.2	321.2	289.6	288.1	286.7
외환거래손익	(8.3)	(5.1)	118.7	(30.2)	(35.4)
지분법손익	(8.1)	(3.7)	(3.6)	(3.8)	(4.0)
기타	89.5	208.2	(0.0)	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채변동	(157.1)	(140.1)	(56.1)	(29.7)	(21.9)
투자활동 현금흐름	(200.3)	184.7	(444.1)	(304.8)	(282.6)
투자자산감소(증가)	123.5	(6.9)	0.9	(4.2)	(1.9)
자본증가(감소)	(143.1)	(112.2)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	(180.7)	303.8	(195.0)	(50.6)	(30.7)
재무활동 현금흐름	(241.8)	(361.9)	(109.2)	(97.5)	12.7
금융부채증가(감소)	(245.4)	(323.4)	(90.5)	(78.9)	31.3
자본증가(감소)	0.0	(10.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	22.2	(9.2)	(0.0)	0.1	0.1
배당지급	(18.6)	(18.6)	(18.7)	(18.7)	(18.7)
현금의 증감	(151.8)	246.8	(108.8)	19.8	180.5
Unlevered CFO	493.3	627.1	565.8	600.8	614.5
Free Cash Flow	138.7	310.8	180.0	207.7	226.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대위아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.27	BUY	77,000		
23.1.31	BUY	65,000	-8.67%	4.62%
22.10.14	BUY	80,000	-28.79%	-20.00%
22.2.3	BUY	88,000	-27.21%	-10.91%
21.7.26	Neutral	100,000	-18.17%	-2.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 10월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 10월 31일