

Initiation Report

현대위아
(011210)

김귀연 gwyeon.kim@dashin.com

투자의견

BUY

매수, 신규

6개월

80,000

목표주가

신규

현재주가

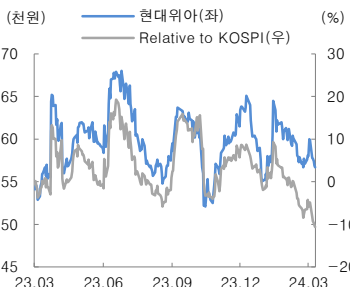
56,700

(24.03.29)

자동차업종

KOSPI	2,746.63
시가총액	1,542십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	68,000원 / 52,100원
120일 평균거래대금	69억원
외국인지분율	15.33%
주요주주	국민연금공단 9.96%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.7	-12.9	-11.0	3.3
상대수익률	-9.2	-15.8	-20.1	-8.1



더 이상 물러날 곳은 없다

- 2024년 기점으로 실적 정상화/개선에 따른 주가 상승 전망
- 더 이상 물러날 곳 없는 실적/주가로 부품주 내 Top Pick 추천
- 물량효과 및 기계 매출 증가로 '24년 OP 3,000억/OPM 3.5% 달성 전망

투자의견 매수, 목표주가 8.0만원으로 커버 개시, 부품주 Top Pick 추천

TP는 2024~25년 평균 EPS 8,886원에 Target PER 9.0배 적용. 목표배수는 2012~15년 실적 안정기 당시 평균값으로 역사적 하단. 2024년 기점으로 OP/NP 실적 정상화 – 개선 사이클 진입. 1) 러시아 기저 및 2) 기계/방산 개선 감안 시, 더 이상 물러날(악화될) 것 없는 실적/주가 레벨이라는 판단. 자동차 부품주 내 Top Pick 제시

현대차그룹 차량 대형화 + 공정자동화의 수혜

현대위아 매출의 60%를 차지하는 부품 매출은 엔진 70%/구동계 30% 비중. 구동계(4륜구동/CVJ)의 OP 비중은 50% 이상으로 추정. 자체 투자/생산 사업으로 엔진/모듈 대비 마진 높기 때문. 차량 대형화/고급화에 따라 현대위아의 양적/질적 성장 예상

인건비 상승에 따른 공정 개선/자동화 니즈 확대. 현대위아는 그룹사 내 공정 솔루션 및 로봇 내재화 담당. '24년 메타플랜트 매출 인식 및 라인 효율화에 따른 수혜 예상. 이에 따른 기계 사업의 흑자기조로 실적 가시성 확대될 것

2024년 OP 3,166억(OPM 3.5%), NP 2,156억(NPM 2.5%)

1) 현대기아의 안정적인 물량(+1%), 2) 방산/기계 매출 증가(+27%)로 연간 OP 3,000억원/OPM 3%대 회복 전망. 2022~23년 러우 전쟁으로 자산 손상차손(약 1,150억), 루블화 환손실 기저 효과 감안 시, 24년 당기순익 → 밸류에이션 정상화 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,961	9,267	9,629
영업이익	212	229	317	360	371
세전순이익	86	107	280	330	332
총당기순이익	43	53	211	249	251
지배지분순이익	65	91	222	262	263
EPS	2,405	3,363	8,156	9,617	9,687
PER	20.6	19.4	7.0	5.9	5.9
BPS	122,047	124,715	132,070	140,887	149,775
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	2.0	2.7	6.4	7.0	6.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

I. 투자포인트

자동차가 커질수록 위아도 커진다

현대위아 전체 매출의 60%를 차지하는 핵심 부품 매출은 현대기아 판매 물량에 연동하며, 엔진 70%, 구동계 30% 매출로 구성돼있다. 엔진 매출 비중이 크다보니 현대차그룹 친환경 경차(HEV/BEV) 확대에 따른 엔진 물량 부담은 불가피하다. 2024년 현대/기아 판매 가이드نس에 따르면 ICE 물량은 YoY 각각 -3.1%/-2.1% 하락할 것으로 예상된다. 하지만, 1) 현대위아의 이익은 차량 대형화 트렌드에 따라 증가하고, 2) 신흥국 소형엔진 대응 통한 엔진 물량 방어 가능할 것으로 예상한다(2024년 중국 제외 신흥국 판매물량 YoY 현대차 +3.0%, 기아 +8.2%).

현대위아의 구동계(4WD/CVJ 등) 부품은 자체 투자/수주/생산 구조로 엔진/모듈 대비 마진이 높아 매출 증가에 따른 믹스 개선 효과가 크다. 때문에 부품 영업이익 내 구동/등속 부품 비중은 50% 이상으로 추정된다. 차량 대형화/고급화 트렌드 지속되고 있다는 점 고려 시, 현기차 물량에 기반한 양적/질적 성장을 예상한다.

구동계 핵심부품인 4WD부품(PTU/ATC 등)와 CVJ(등속조인트)는 파워트레인과 바퀴 사이에 동력을 전달하는 역할을 한다. 현대위아는 4륜구동 관련 PTU, ATC 및 Axle, e-LSD 등 부품을 생산/판매한다. 현기차의 4륜 옵션(HTRAC/4WD) 가격은 210~250만원 수준으로, 4륜 옵션 채택률 상승에 따른 현대위아 수혜 가능하다. 해당 옵션 채택에 따른 부품 투입 고려 시, 현대위아 ASP는 80~100만원 수준으로 추정된다. 현대위아는 연간 CJV 700만개, 4WD계 160만대분 Capa 보유하고 있으며, 풀캐파 가동중인 것으로 파악된다. 2H23 출시된 The All New 쏠타페(8월), The New 쏠렌토(9월), The New 투싼(12월)의 국내 → 글로벌 판매 효과로 현대/기아 물량에 더한 믹스효과 지속될 것으로 예상한다.

그림 1. 현대차 친환경차/내연기관 판매 계획

(천대)	2023	2024	YoY
친환경차	696	831	19.4%
BEV	270	300	11.2%
HEV	375	480	27.9%
PHEV	46	47	0.6%
FCEV	4	4	0.6%
ICE	3,521	3,412	-3.1%
친환경차 침투율	16.5%	19.6%	
BEV	6.4%	7.1%	
HEV	8.9%	11.3%	
PHEV	1.1%	1.1%	
FCEV	0.1%	0.1%	

주: 2024년 PHEV/FCEV 판매량은 전체 판매 성장률 가이드نس(+0.6%) 가정
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 친환경차/내연기관 판매 계획

(천대)	2023	2024	YoY
친환경차	576	739	28.3%
BEV	182	273	50.0%
HEV	306	375	22.5%
PHEV	88	91	3.6%
FCEV	-	-	-
ICE	2,512	2,460	-2.1%
친환경차 침투율	18.7%	23.1%	
BEV	5.9%	8.5%	
HEV	9.9%	11.7%	
PHEV	2.8%	2.8%	
FCEV	-	-	

주1: 2024년 기아 친환경차 판매량은 4Q23 실적 컨콜 당시 코멘트 수치 참고
주2: 2024년 PHEV 판매량은 전체 판매 성장률 가이드نس(+3.2%) 가정
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대차 2024 년 도매 판매 가이드스

(천대)	2023	2024	YoY
현대차	4,217	4,243	0.6%
북미	1,084	1,137	4.9%
내수	762	704	-7.6%
유럽	636	632	-0.6%
인도	605	613	1.3%
중남미	305	323	5.9%
아중동	300	295	-1.7%
아태	229	250	9.2%
중국	245	236	-3.7%
러시아	51	53	3.9%

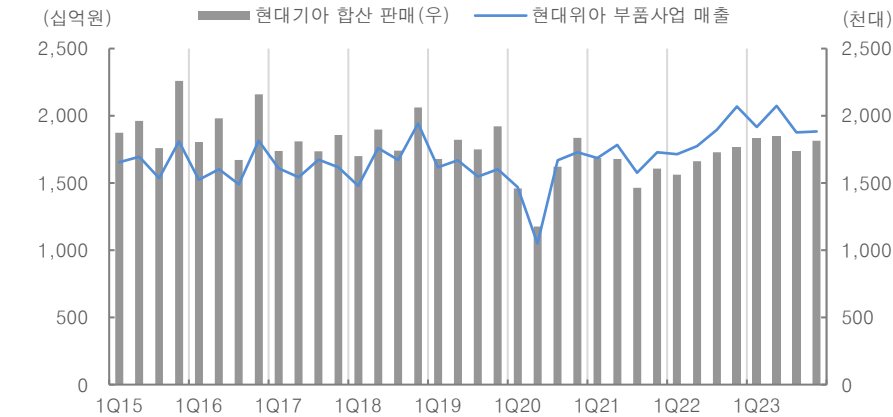
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 4. 기아 2024 년 도매 판매 가이드스

(천대)	2023	2024	YoY
기아	4,486	4,630	3.2%
국내	566	532	-6.0%
북미	1,008	1,045	3.7%
유럽	607	610	0.5%
인도	255	280	9.8%
중남미	142	144	1.4%
아중동	223	229	2.7%
아태	156	170	9.0%
중국	80	117	46.3%
러시아	51	72	41.2%

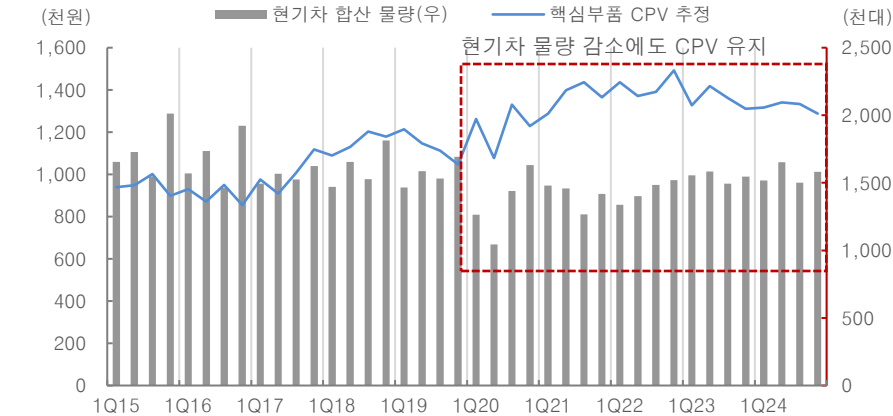
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대위아 부품 매출은 현대기아차 판매량에 연동



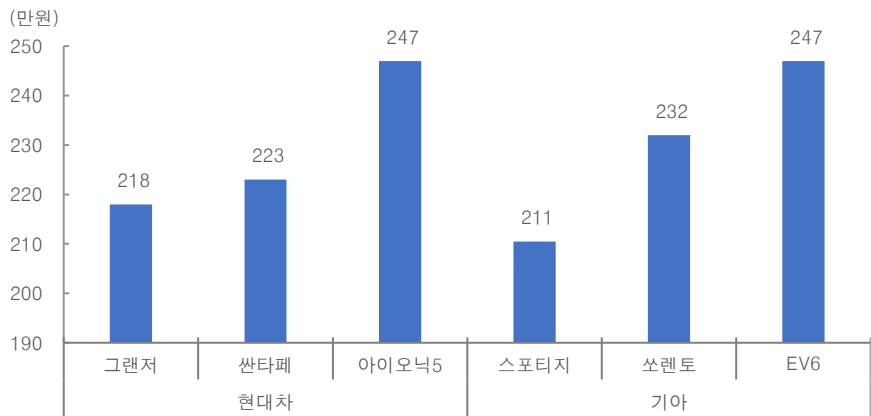
자료: 현대위아, QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 차량 대형화/고급화 트렌드로 매출 믹스 및 CPV 개선



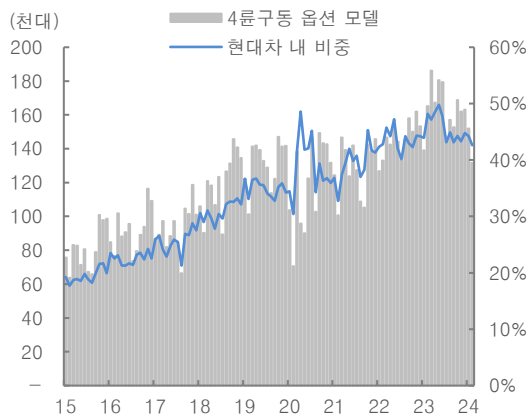
자료: 현대위아, QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 현대기아 4륜구동 옵션 가격: 현대위아 생산 중인 PTU/ATC 등 부품 수혜



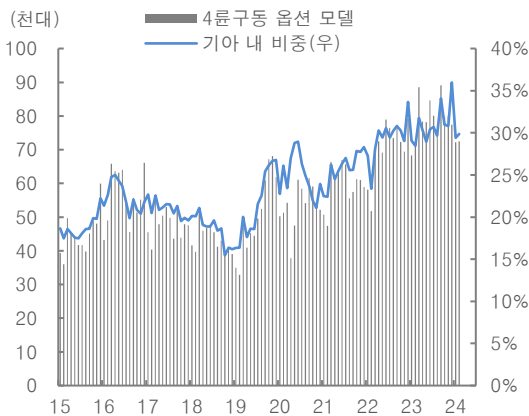
자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 8. 현대차 4륜구동 옵션/트림 제공 모델



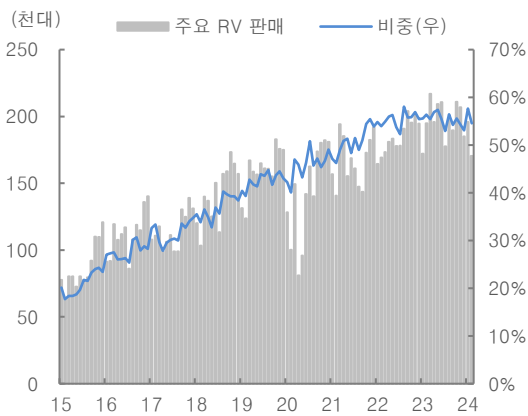
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 9. 기아 4륜구동 옵션/트림 제공 모델



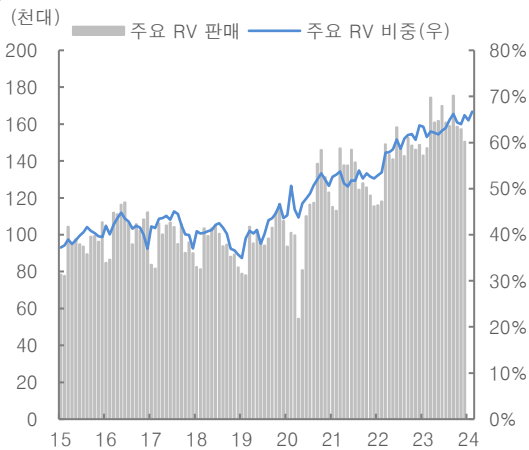
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 10. 현대차 주요 RV 차종 비중



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 11. 기아 주요 RV 차종 비중



자료: 기아, 대신증권 Research Center

표 1. 현대위아 제품 포트폴리오

사업	부품	국내						중국	멕시코	러시아	인도	미국
		창원	서산	평택	광주	안산	울산					
부품	모듈											
	엔진		카파	카파 세타 디젤				감마 누우	카파 감마 누우			
	4WD											
	CVJ											
	기타											
기계	기계											
	RnA											

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 12. 현대위아 등속조인트



자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 13. 현대위아 IDA



자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

현대차그룹 공정자동화의 핵심 파트너(feat. 역할을 해줄 부업)

기계사업부의 연간 매출은 8,000억원 수준으로 전체 매출의 약 10% 비중 차지한다. 반면, 수익성에 있어서 2017년 이후 연간 적자(최대 -1,150억원) 이어지며 부담 지속돼왔다. 하지만, 2024년 북미 메타플랜트 수주분 매출 인식(1,500억) 및 현대차그룹 전동화 라인 전환에 따른 수혜 예상됨에 따라 안정적인 흑자 기조에 들어설 것으로 예상된다. 또한, 현대위아의 로봇/자동화 포트폴리오 확대는 밸류에이션 리레이팅을 가속화 할 것으로 전망한다.

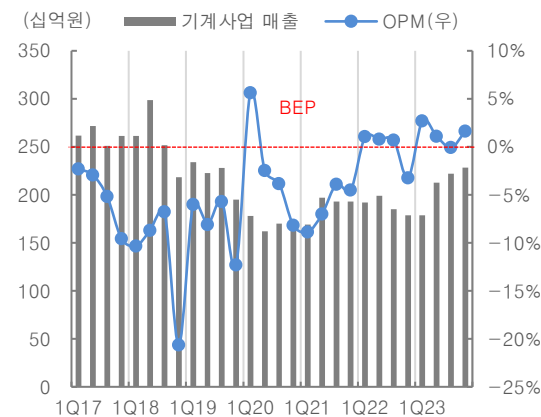
2024년 가격(P) 인상 여력 제한됨에 따라 수익성 유지/개선을 위한 비용 관리 능력은 더 중요해질 전망이다. 특히, 북미 자동차 노조(UAW) 파업에 따른 인건비 상승 리스크 확대되며 공정개선/자동화 → 인건비 효율화에 대한 니즈는 더 커지고 있다.

현대차그룹은 싱가포르 HMGICS를 중심으로 글로벌 공정개선 기술 및 자동화 전략 추진중이다. 공정 중 가장 공을 들이고 있는 부분 중 하나가 ‘물류’다. 기존 공장의 물류공정 자동화율은 15%에 불과한 반면, HMGICS 자동화율은 현재 65% → 80%까지 끌어올릴 계획이다. 이를 위해, 현대위아는 통합모듈러아키텍처(IMA) 기반 물류로봇(AMR/AGV) 상용화 추진중이며, 2024년 미국 메타플랜트(HMGMA)에 공급 예정이다. 이후, HMGICS 통해 고도화된 공정 및 설비를 글로벌 생산 거점을 확대 적용할 계획이다.

현대위아는 HMGICS 관련 약 500억원(연산 3만대 기준), 메타플랜트(미국 BEV공장, 연산 30만대) 관련 1,500억원의 수주를 확보했다. 스마트팩토리 테스트베드와 첫 BEV 전용 생산 공장이기 때문에 단위 Capex 비용 더 높을 수 밖에 없을 것이다. 하지만, 현대차그룹 공정개선 및 라인효율화에 따른 현대위아의 수혜 방향성은 명확하다.

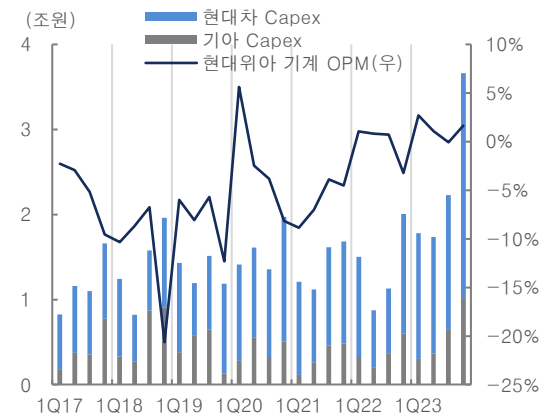
현대차그룹 북미/유럽 생산라인 절반을 전환한다고 가정했을 때, 현대위아의 기계 관련 매출은 약 4,000억원 가량 증가할 수 있을 것으로 추정한다. 이는 기계사업 연간 매출 8,000억원 대비, 절반 수준으로 연간 안분된다 가정하더라도 현대위아 성장성에 긍정적일 수 밖에 없다.

그림 14.현대위아 기계사업 실적추이



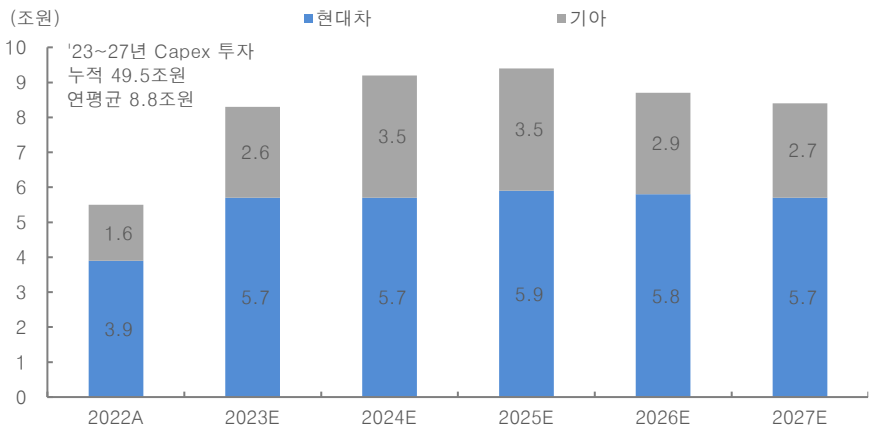
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 15.현대차 Capex-위아 기계사업 OP 은 동행



자료: 현대위아, 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 16.현대/기아 중장기 Capex 투자 계획: '23~'27년 5개년 누적 49.5조/연평균 8.8조



자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

그림 17.유형별 투자: 유무형 투자 집중으로 경쟁력 강화

분야	투자규모	내용
R&D	31.1 조	제품 경쟁력, 전동화, SDV, 배터리 기술 등
경상	35.3 조	연구 인프라, EV 신공장, 계열사, GBC, IT 투자 등
전략	1.6 조	모빌리티, SW 자율주행 등 미래사업 전략투자

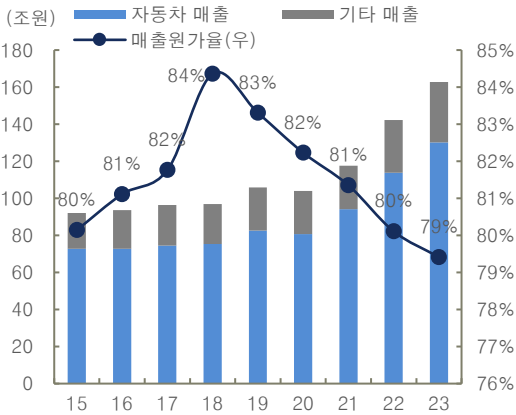
자료: 현대차그룹, 대신증권 Research Center

그림 18. 분야별 인력채용: 미래 사업 인력 규모 확대

분야	인원	내용
신사업	4,4 만	전동화, SDV, GBC, 탄소중립 등
경쟁력 강화	2,3 만	신차/부품 개발, 품질관리, 해외수주 등
재고용	1,3 만	숙련 기술 보유 퇴직자 재고용

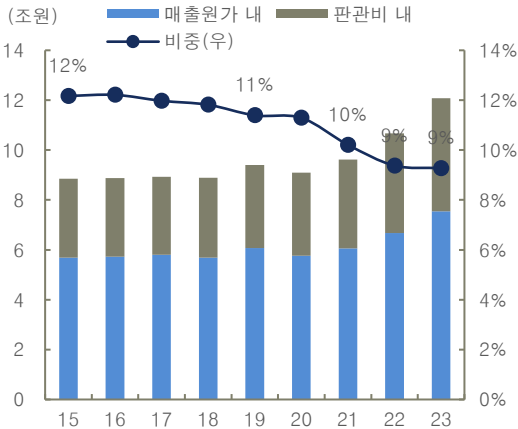
자료: 현대차그룹, 대신증권 Research Center

그림 19.현대차 매출원가율: '18년 기점으로 지속 개선



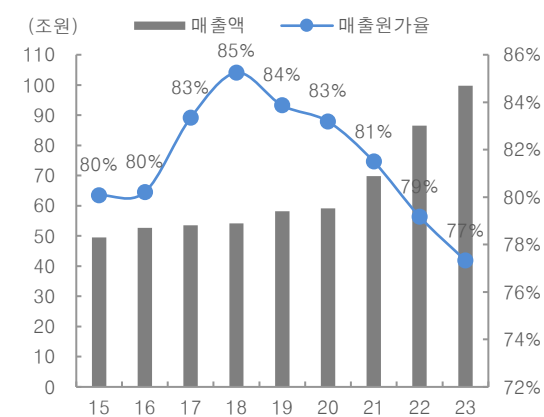
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 20.인건비 추이: '23년 개선세 둔화



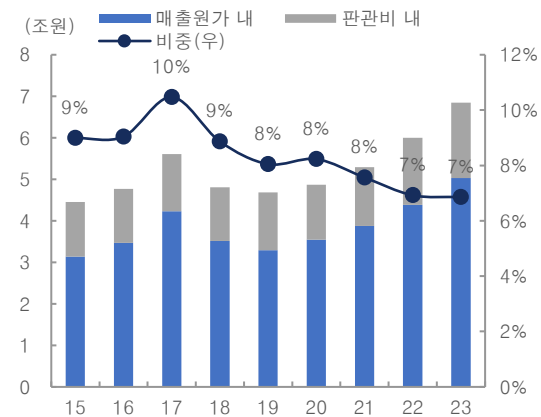
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 21.기아 매출원가율: '18년 기점으로 지속 개선



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 22.인건비 추이: '23년 개선세 둔화



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 23.현대위아 RnA 포트폴리오: 최적 자동화 라인



자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 24.협동/자율주행/물류 로봇 개발중



자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 25.HMGICS 물류 자동화 라인



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 26.HMGICS 물류로봇 활용



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

전동화 시대도 탄탄하게 대비

현대위아는 엔진 매출이 전체 매출의 30%에 달하다보니 전동화 전환에 따른 외형 축소 우려를 지속 반영해왔다. 하지만 현대위아는 현대차그룹 계열사로서 1) 열관리부품 통해 전동화 라인업 구축하고 있으며, 2) 신흥국 성장에 따른 소형 엔진(위아 주력제품) 물량 방어 가능할 것으로 예상한다.

현대기아차는 2023년 CEO Investor Day를 통해 중장기 지역별 판매 목표를 공유했다. 2023~30년 신흥국(기타 지역) 판매 성장은 현대차/기아 각각 CAGR +6.5%/+6.7%로 전체 성장률 4.5%/4.3%를 상회할 것으로 예상된다. 2030년 판매 비중 또한 현대차 54%/기아 38%로 2023년 대비 각각 +4%pt/6%pt 상승하며, 물량 성장을 주도할 전망이다. 이에 따라, 현대차그룹 내 카파/감마와 같은 소형 엔진 위주로 아웃소싱 해온 현대위아의 경우 전동화에 대한 리스크가 우려대비 크게 나타나지 않을 것으로 예상된다.

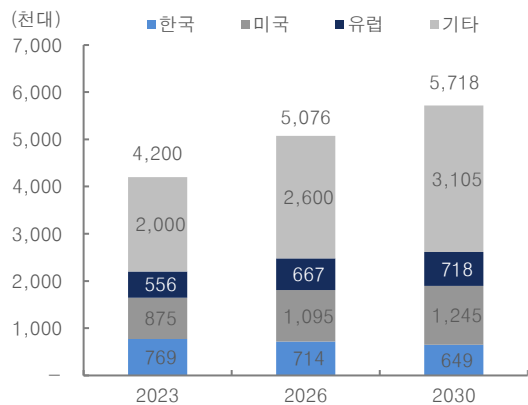
현대위아는 2025년 BEV 열관리 시스템을 통해 2027년 연매출 1조원을 목표로 전기차 라인업을 구축하고 있다. 현재 코나EV, 아이오닉6, EV6, EV9, eS/eM플랫폼 냉각수 모듈 및 eS플랫폼 공조시스템을 확보한 상황으로 2024.05월부터 신규 플랫폼 관련 매출 인식 예상된다. 이를 통해, 2025년 열관리 관련 매출 1,000억원 → 2027년 1조원 매출 달성할 계획이다. 통합 열관리 모듈 CPV가 100만원 초중반 수준인 점 감안 시, 중장기 엔진 매출 감소분 상쇄 가능할 것으로 판단한다. 이를 통해, 현대위아는 전동화 가속화되더라도 생존 및 성장이 가능한 부품사로서 입지 확인될 수 있을 것으로 예상된다.

그림 27.현대위아 열관리 제품 관련 매출: 2025년 1,000억 → 2027년 1조 목표



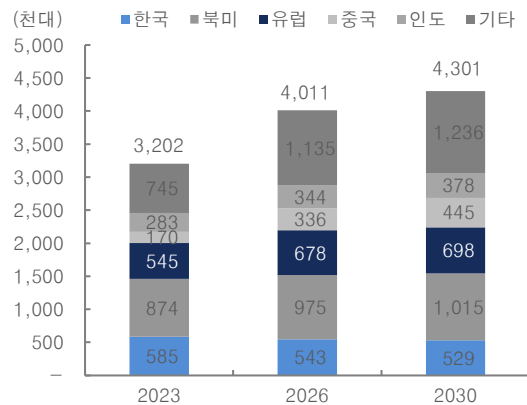
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 28.현대차 중장기 판매목표(2023 년 CID)



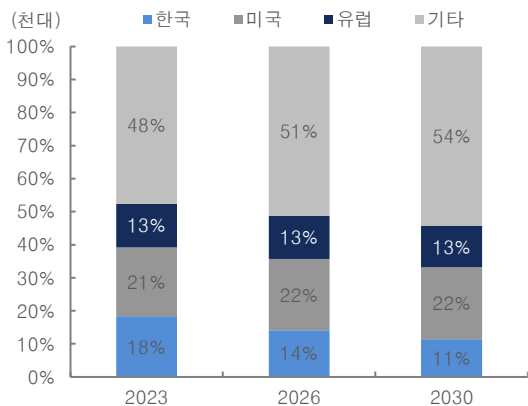
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 29.기아 중장기 판매목표(2023 년 CID)



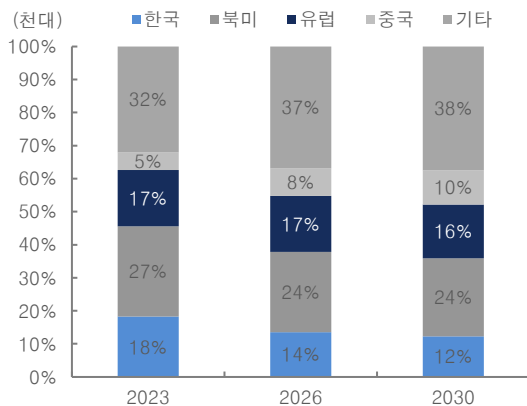
자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 30.현대차 지역별 판매 비중 전망



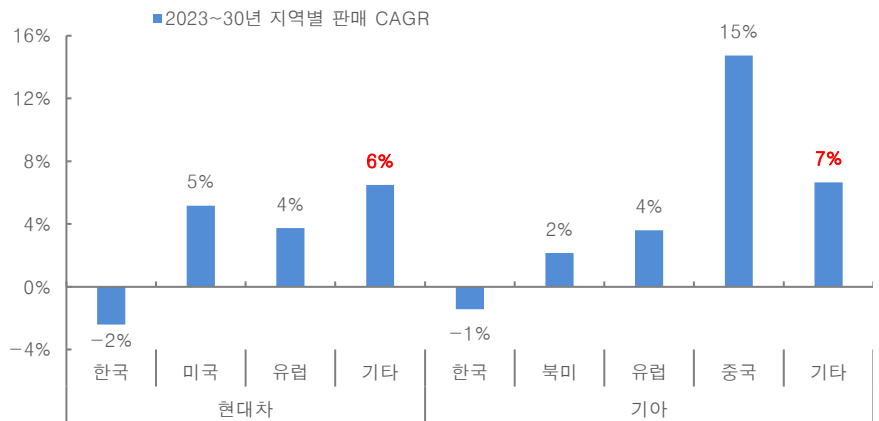
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 31.기아 지역별 판매 비중 전망



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 32.현대/기아 '23~30년 지역별 판매 목표 CAGR: 기타지역(신흥국) 성장모멘텀 지속



자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

표 2. 현대위아 엔진 포트폴리오

(십억원)

엔진	특징		적용차종	
가솔린	Kappa	소형 차량용 저연비, 경량화, 고성능 1.0NA/TCI 및 1.25L 엔진	현대: i10, 아반떼, 솔라리스 기아: 피칸토, 모닝, 레이, 씨드, 셀토스	
	Gamma	준중형 차량용 고성능, 고효율 직렬 4기통 가솔린 1.4L/1.6L 엔진	현대: 솔라리스, 엑센트 기아: 리오, 포르테	
	Nu	중형 및 RV 차량용 고성능 가솔린 1.8L/2.0L 엔진	현대: 쏘나타, 투싼, 아반떼, 코나 기아: K3, 스포티지, K5	
	Theta	대형 및 상용차량용 가솔린/LPI 2.4L 엔진, 중형/RV/고 성능 차량용 가솔린 2.0L/2.4L 엔진	현대: 벨로스터, 쏘나타, 그랜저, 싼타페, 스타렉스 기아: K5, K7, 스포티지	
디젤	4D56	소형 트럭, SUV 및 산업용 2.5L/2.6L 디젤 엔진	현대: 포터, 스타렉스 버스용에어컨	
	J2/JT	소형 트럭 및 산업용 2.7L/3.0L 디젤엔진	기아: 봉고 지게차	
	U2	승용 및 SUV용 저연비, 고성능 디젤엔진	현대: 엑센트, 아반떼, i40, 투싼, i30	

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

II. 실적 전망 및 밸류에이션

부담없는 1Q24, 반영될 실적 모멘텀

현대위아의 1Q24 매출액 2.2조(YoY +3.7%, 이하 YoY), OP 652억(+28.1%), OPM 3.0% 예상한다. 1Q23 현대차 서산공장 엔진라인 조정에 따른 물량 및 특별격려금 지급분(-30억) 기저효과 감안 시, YoY 실적 부담 제한적이다. QoQ [모듈] 기아 국내 물량 개선(+4.6%), [기계/특수] 수주 물량 매출 인식에 따른 외형 증가 예상되며, 4Q23 OP 일회성 -230억원(성과급 60억/UAW파업 50억/단가정산 120억) 감안 시, 600억대 이익체력 회복 무리 없다는 판단이다.

2024년 매출 9.0조(+4.3%), OP 3,166억(OPM 3.5%), NP 2,218억(NPM 2.5%) 전망한다. 1) 현대기아의 안정적인 물량(+1%), 2) 방산/기계 매출 증가(+27%)로 2015년 이후 연간 OP 3,000억/OPM 3%대 회복 예상한다. 순이익 단에 있어서도 [2022년] 러-우 전쟁으로 인한 러시아 설비 유형자산손상차손(-1,150억), [2023년] 루블화 등 환손실(약 -840억), 중국/러시아 설비 매각 손익(-140억) 감안 시, '24년 순이익 → 밸류 정상화 예상한다.

표 3. 현대위아 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,095.1	2,285.1	2,099.0	2,111.2	2,172.7	2,389.7	2,162.7	2,235.9	8,590.4	8,960.9	9,267.1
YoY %	9.9%	15.9%	0.9%	-6.1%	3.7%	4.6%	3.0%	5.9%	4.7%	4.3%	3.4%
QoQ %	-6.8%	9.1%	-8.1%	0.6%	2.9%	10.0%	-9.5%	3.4%			
차량부품	1,916.3	2,072.6	1,876.9	1,883.1	1,936.0	2,115.8	1,880.6	1,958.3	7,748.9	7,890.7	8,213.3
YoY %	11.7%	16.9%	-1.0%	-9.0%	1.0%	2.1%	0.2%	4.0%	4.0%	1.8%	4.1%
QoQ %	-7.4%	8.2%	-9.4%	0.3%	2.8%	9.3%	-11.1%	4.1%			
- 모듈	689.5	745.9	659.7	682.7	687.1	742.5	626.8	702.2	2,777.8	2,758.7	2,870.2
- 핵심부품	1,226.8	1,326.7	1,217.2	1,200.4	1,248.9	1,373.3	1,253.7	1,256.0	4,971.1	5,132.0	5,343.1
기계	178.8	212.5	222.1	228.1	236.7	273.8	282.1	277.6	841.5	1,070.2	1,053.8
YoY %	-6.9%	6.8%	20.0%	27.6%	32.4%	28.9%	27.0%	21.7%	11.5%	27.2%	-1.5%
QoQ %	0.0%	18.8%	4.5%	2.7%	3.8%	15.7%	3.0%	-1.6%			
영업이익	50.9	65.2	68.3	44.8	65.2	82.4	68.5	100.5	229.2	316.6	360.2
OPM	2.4%	2.9%	3.3%	2.1%	3.0%	3.4%	3.2%	4.5%	2.7%	3.5%	3.9%
YoY	-1.2%	22.8%	22.6%	-13.6%	28.1%	26.3%	0.4%	124.6%	8.0%	38.2%	13.7%
QoQ	-1.7%	28.1%	4.8%	-34.5%	45.6%	26.4%	-16.8%	46.7%			
차량	49.0	51.5	54.4	57.6	70.5	79.8	51.5	48.8	212.5	250.6	288.9
OPM	2.6%	2.5%	2.9%	3.1%	3.6%	3.8%	2.7%	2.5%	2.7%	3.2%	3.5%
기계	2.0	1.6	1.3	-5.8	3.9	4.0	3.7	3.6	-0.9	15.2	15.4
OPM	1.1%	0.8%	0.6%	-2.5%	1.6%	1.5%	1.3%	1.3%	-0.1%	1.4%	1.5%
당기순이익	13.3	1.4	19.3	18.6	42.3	55.2	44.8	68.9	52.6	211.2	249.1
지배순이익	15.6	7.6	21.6	46.7	44.4	58.0	47.0	72.4	91.5	221.8	261.5
NPM	0.7%	0.3%	1.0%	2.2%	2.0%	2.4%	2.2%	3.2%	1.1%	2.5%	2.8%
YoY	-32.5%	-96.4%	흑전	흑전	184.4%	663.1%	117.8%	54.9%	40.0%	142.3%	17.9%
QoQ	흑전	-51.3%	184.2%	116.4%	-5.1%	30.7%	-18.9%	53.9%			

자료: 대신증권 Research Center

그림 33.현대위아 1Q24 OP 추정 vs 컨센

그림 34.현대위아 2024 년 OP 추정 vs 컨센

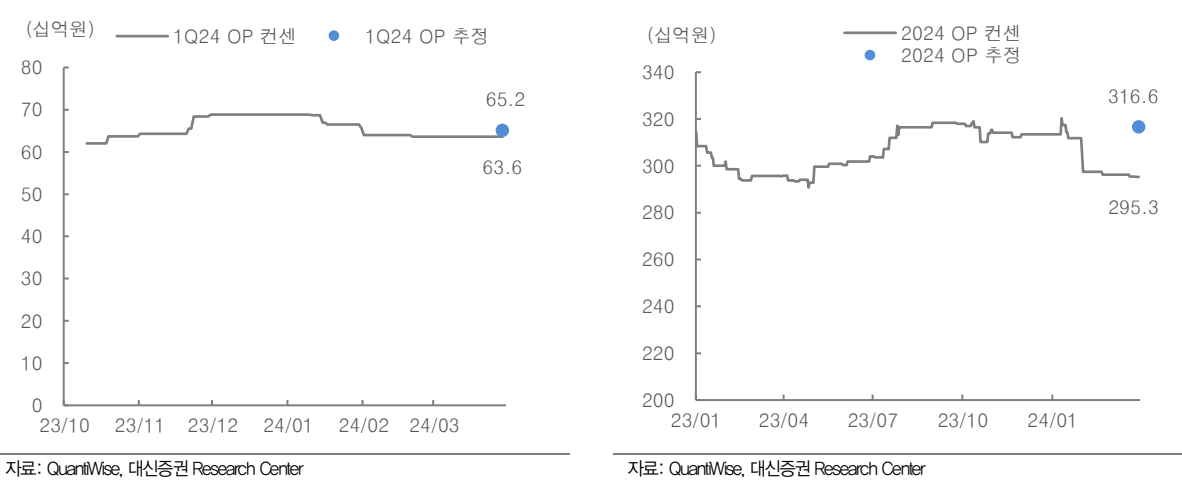


그림 35.현대위아 영업외손익 항목별 구분

(십억원)	2021	2022	2023
영업외손익	23,847	-103,632	-82,646
외환차익	13,248	27,406	-470
외환손익	8,255	5,147	-83,669 루블화
파생거래손익	-3,572	-2,572	25
파생평가손익	3,807	396	1,324
유형자산처분손익	-2,819	-788	-14,123 러시아/중국
유형자산손상차익	-7,688	-118,371 러시아	4,012
기타	12,616	-14,850	10,255

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 36.루블화 추이: 1Q24 14.6 루블(YoY -16%)



그림 37.현대위아 매출 - 시총 추이

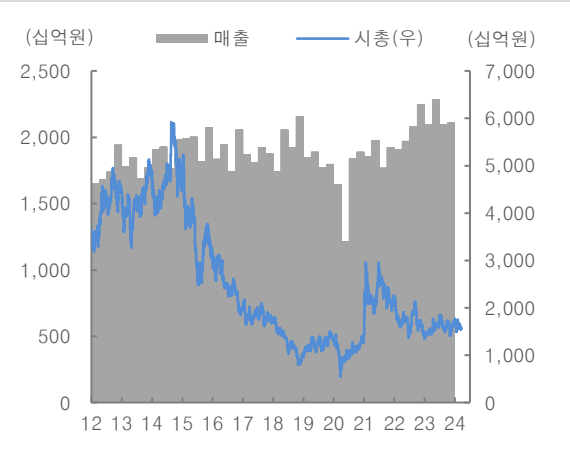
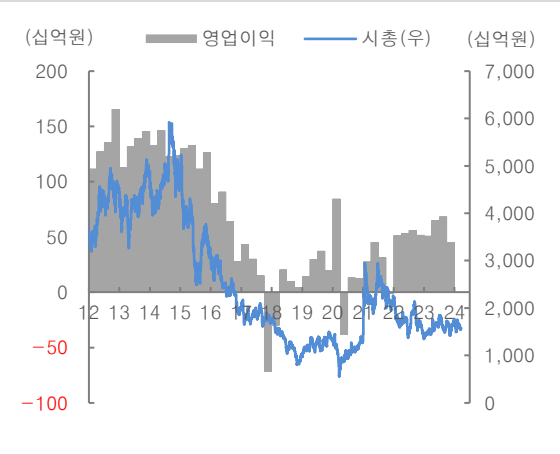


그림 38.현대위아 영업이익 - 시총 추이



현대위아 투자의견 BUY, 목표주가 80,000 원 제시

현대위아에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 8.0만원으로 커버리지 개시한다. 목표주가는 2024년 EPS 8,886원에 Target PER 9.0배 적용했다. 목표배수는 현대위아의 실적 안정기(2012~15년) 당시 평균값을 적용했으며, 역사적 하단 수준이다.

2015년 현대기아차의 중국 부진에 따른 장기 수익성 악화와 2022년 러우 전쟁으로 OP/NP 불확실성 확대됐다. 하지만, 2024년 실적 정상화 → 수익성 개선 본격화 예상한다. TP 8.0만원의 Implied PBR 0.4배, EV/EBITDA 3.7배로 부담 제한적이다. 참고로, 당사의 영업외 실적 변동성 감안, EV/EBITDA 밸류로 TP 산정할 경우, 적정주가 10만원으로 산출된다. 이에 밸류 프리미엄/목표주가 괴리율 부담 제한적이라 판단한다. 1) 실적, 2) 신사업(RnA/열관리) 가시성 확대됨에 따른 주가 리레이팅 가능성에 주목해야할 시점이다.

표 4.현대위아 PER 밸류에이션

구분		비고	
'23년 EPS	3,363.1	원	
'24년 EPS	8,155.6	원	
'25년 EPS	9,616.9	원	
2024년 EPS	8,886.3	원	
Target PER	9.0	배	이익 안정기(2012~15년) 당시의 평균값
목표주가	80,000.0	원	
현재주가	56,700.0	원	2024.03.29일 종가 기준
상승여력	41.1	%	

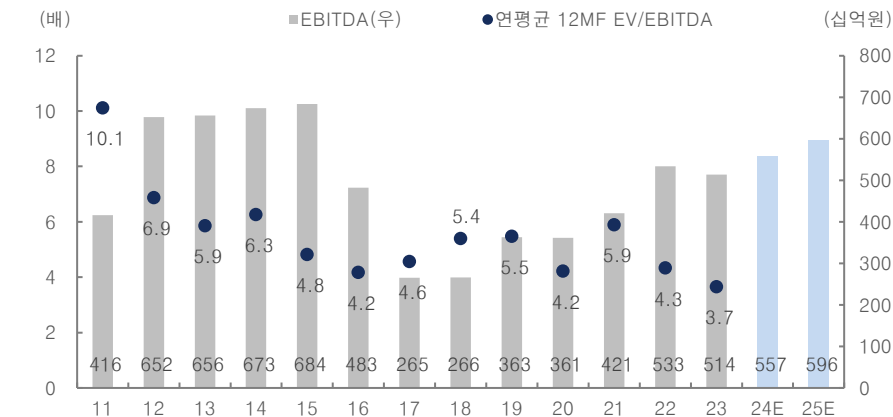
자료: 대신증권 Research Center

표 5.현대위아 EV/EBITDA 밸류에이션(참고용)

구분		비고	
'23년 EPS	18,890.1	원	
'24년 EPS	20,497.8	원	
'25년 EPS	21,927.5	원	
2024년 EPS	21,212.7	원	
Target PER	4.7	배	실적부진 지속된 2016년 이후 장기 평균값
목표주가	100,000.0	원	
현재주가	56,700.0	원	2024.03.29일 종가 기준
상승여력	76.4	%	

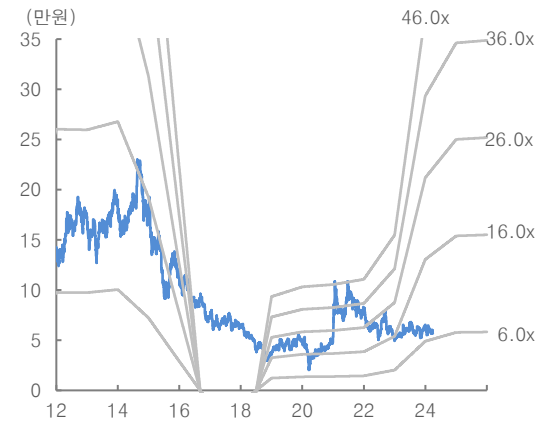
자료: 대신증권 Research Center

그림 39.현대위아 EBITDA – EV/EBITDA



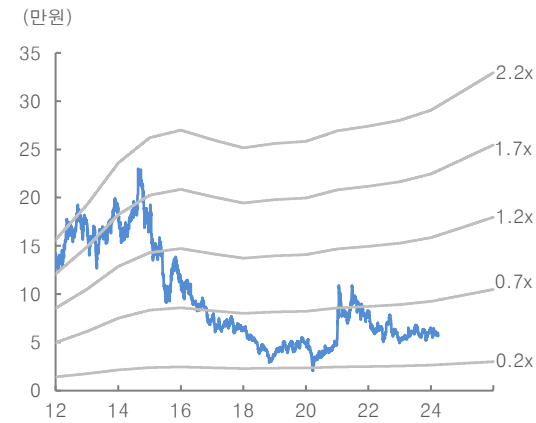
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 40.현대위아 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 41.현대위아 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 6. 현대위아 글로벌 피어그룹 테이블

(십억달러)

		현대위아	덴소	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		1,144.7	60,040.8	14,437.5	15,621.9	3,059.3	94,304.2
수익률	1M	-5.8	5.6	-9.7	-1.3	8.2	
	3M	-12.6	37.8	-13.0	-4.9	-16.7	
	6M	-10.7	16.3	0.2	3.1	-29.0	
	1Y	4.4	66.0	-0.6	5.5	-37.5	
매출액	2021	6,577.6	49,119.1	39,936.4	36,242.0	20,416.9	152,291.9
	2022	6,370.8	46,544.0	41,508.5	37,840.0	21,104.5	153,367.9
	2023	6,490.5	47,344.3	45,148.4	42,731.7	23,917.9	165,632.9
	2024E	6,621.2	49,746.1	46,077.1	44,626.4	24,665.6	171,736.4
영업이익	2021	89.8	3,038.4	2,118.3	1,916.0	767.6	7,930.1
	2022	164.6	3,157.1	765.2	1,573.0	557.2	6,217.2
	2023	190.6	3,449.7	2,766.1	2,190.9	855.3	9,452.6
	2024E	214.1	4,857.4	2,987.9	2,481.2	970.8	11,511.5
EBITDA	2021	367.7	6,124.4	4,940.3	4,008.0	2,639.9	18,080.4
	2022	414.0	5,783.3	3,129.4	3,505.0	2,434.1	15,265.8
	2023	407.2	5,709.6	4,973.0	3,703.7	2,806.2	17,599.7
	2024E	422.2	7,373.9	5,356.1	4,124.3	2,965.2	20,241.6
당기순익	2021	54.5	2,350.2	1,697.5	1,514.0	207.0	5,823.1
	2022	50.8	2,415.3	70.1	592.0	242.3	3,370.5
	2023	73.5	2,599.2	1,449.0	1,582.8	304.9	6,009.5
	2024E	146.2	3,686.2	1,854.9	1,726.8	365.7	7,779.8
PER	2021	34.1	22.9	14.6	16.2	36.4	24.8
	2022	20.1	27.0	169.6	13.4	17.6	49.5
	2023	15.6	21.4	9.7	9.9	10.5	13.4
	2024E	7.8	15.2	7.8	9.0	8.2	9.6
PBR	2021	0.7	1.4	1.5	2.0	1.7	1.5
	2022	0.4	2.0	0.8	1.5	1.1	1.1
	2023	0.5	1.8	0.9	1.3	0.7	1.0
	2024E	0.4	1.7	0.9	1.2	0.8	1.0
EV/EBITDA	2021	8.2	9.1	5.5	6.8	4.8	6.9
	2022	4.4	10.5	3.9	4.8	3.6	5.5
	2023	4.3	10.7	3.9	5.9	2.9	5.6
	2024E	3.9	8.2	3.5	5.1	2.7	4.7
ROE	2021	2.0	6.4	11.7	13.0	5.1	7.6
	2022	2.0	7.4	0.5	5.2	6.1	4.2
	2023	2.9	8.6	10.4	14.0	6.9	8.6
	2024E	5.7	11.7	11.9	13.8	7.4	10.1
배당성향	2021	29.8	47.9	34.4	33.9	41.4	37.5
	2022	28.5	42.1	450.5	86.8	39.8	129.5
	2023	21.8	38.4	28.1	33.7	40.7	32.5
	2024E	12.3	31.5	30.0	31.6	39.1	28.9

주: 2024/03/29일 종가 기준(미국/유럽 상장사는 2024/03/28일 종가 기준)
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,961	9,267	9,629
매출원가	7,621	8,006	8,248	8,504	8,873
매출총이익	587	584	713	763	756
판매비와관리비	375	355	396	403	385
영업이익	212	229	317	360	371
영업이익률	26	27	35	39	39
EBITDA	533	514	557	596	602
영업외손익	-126	-122	-37	-30	-39
관계기업손익	4	3	3	3	3
금융수익	38	48	23	23	23
외환관련이익	120	69	25	25	25
금융비용	-64	-76	-60	-69	-77
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-104	-97	-2	13	13
법인세비용차감전순이익	86	107	280	330	332
법인세비용	43	54	69	81	81
계속사업순이익	43	53	211	249	251
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	53	211	249	251
당기순이익률	0.5	0.6	2.4	2.7	2.6
비지배지분순이익	-22	-39	-11	-12	-13
지배지분순이익	65	91	222	262	263
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	53	52	210	248	250
비지배지분포괄이익	-31	-39	-11	-12	-13
지배지분포괄이익	83	91	221	261	263

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,405	3,363	8,156	9,617	9,687
PER	20.6	19.4	7.0	5.9	5.9
BPS	122,047	124,715	132,070	140,887	149,775
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	19,613	18,890	20,498	21,927	22,119
EV/EBITDA	45	49	3.7	3.1	2.7
SPS	301,805	315,878	329,505	340,762	354,083
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	23,060	21,118	22,581	24,562	24,754
DPS	700	850	850	850	850

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	9.0	4.7	4.3	3.4	3.9
영업이익 증가율	106.5	8.1	38.1	13.7	3.0
순이익 증가율	-22.5	20.9	302.0	17.9	0.7
수익성					
ROC	2.4	2.7	5.8	6.6	6.7
ROA	2.8	3.2	4.7	5.1	5.0
ROE	2.0	2.7	6.4	7.0	6.7
안정성					
부채비율	102.1	81.2	70.1	70.3	70.6
순차입금비율	16.9	9.2	3.2	-3.2	-8.4
이자보상배율	3.3	3.0	5.3	5.2	4.8

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267	3,733	3,750	4,259	4,763
현금및현금성자산	674	472	381	799	1,197
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,780	1,836	1,902
재고자산	810	795	829	857	891
기타유동자산	985	754	760	767	773
비유동자산	3,279	3,093	3,035	2,988	2,953
유형자산	2,799	2,642	2,580	2,530	2,492
관계기업투자금	134	133	136	139	141
기타비유동자산	345	317	318	319	321
자산총계	7,546	6,826	6,785	7,247	7,716
유동부채	2,410	1,984	1,573	1,620	1,673
매입채무 및 기타채무	1,309	1,343	1,382	1,414	1,452
차입금	38	50	64	79	93
유동성채무	953	472	7	7	7
기타유동부채	109	118	119	120	121
비유동부채	1,402	1,075	1,223	1,371	1,519
차입금	1,226	935	1,081	1,228	1,375
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	177	140	142	143	145
부채총계	3,813	3,059	2,796	2,991	3,193
자본지분	3,319	3,392	3,592	3,831	4,073
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,975	3,214	3,454
기타자본변동	-26	-10	-9	-8	-7
비자본지분	415	375	397	424	450
자본총계	3,734	3,767	3,989	4,255	4,524
순차입금	632	346	126	-137	-381

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424	468	388	432	419
당기순이익	43	53	211	249	251
비현금항목의 가감	584	522	403	419	422
감가상각비	321	285	241	236	231
외환손익	-5	84	0	0	0
지분법평가손익	-4	-3	-3	-3	-3
기타	271	156	164	185	194
자산부채의 증감	-140	-11	-121	-110	-119
기타현금흐름	-63	-95	-106	-126	-135
투자활동 현금흐름	185	153	-178	-185	-192
투자자산	-1	1	-3	-3	-3
유형자산					-112
기타	298	266	3	3	3
재무활동 현금흐름	-362	-819	-329	136	136
단기차입금	17	14	14	14	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	497	147	147	147	147
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-19	-23	-23	-23
기타	-857	-961	-467	-2	-2
현금의 증감	239	-203	-91	418	398
기초 현금	435	674	472	381	799
기말 현금	674	472	381	799	1,197
NOPLAT	107	113	239	272	280
FCF	298	245	301	323	318

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대위아(011210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	240401
투자의견	Buy
목표주가	80,000
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240327)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업투자의견

-Overweight(비중확대)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

-Neutral(중립)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

-Underweight(비중축소)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

- Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

- Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

50