

신청관 02) 3777-8099  
chungkwan.shin@kbsec.co.kr

차소윤 02) 3777-8560  
soyoon.cha@kbsec.co.kr

## Initiation

투자 의견 (initiate) **BUY**

목표주가 (initiate) **190,000 (원)**

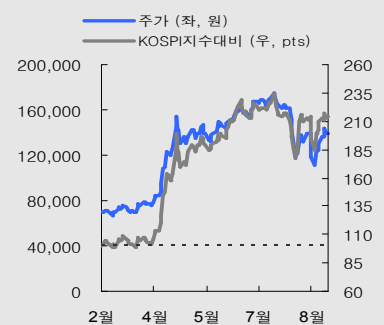
Upside / Downside (%)	36.2
현재가 (09/02, 원)	139,500
Consensus target price (원)	197,500
Difference from consensus (%)	(3.8)

## Forecast earnings &amp; valuation

Fiscal year ending	2010	2011E	2012E	2013E
매출액 (십억원)	4,435	6,395	7,363	8,138
영업이익 (십억원)	132	337	416	457
순이익 (십억원)	137	258	348	394
EPS (원)	n/a	9,995	13,530	15,294
증감률 (%)			35.4	13.0
PER (X)	n/a	14.0	10.3	9.1
EV/EBITDA (X)	2.2	9.1	7.4	6.4
PBR (X)	n/a	2.3	1.9	1.6
ROE (%)	15.4	19.9	19.1	17.9

## Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(7.3)	(5.4)	110.4	n/a
KOSPI대비 상대수익률	4.6	6.2	113.5	n/a



## Trading Data

시가총액 (십억원)	3,589
유통주식수 (백만주)	11
Free Float (%)	42.8
52주 최고/최저 (원)	175,500 / 66,300
거래대금 (3M, 십억원)	46
외국인 소유지분율 (%)	5.4
주요주주 지분율 (%)	현대자동차외 1인 51.0

자료: Fnguide, KB투자증권

## 현대위아 (011210)

## 현대차그룹 내 입지강화로 성장성 확대

우리는 현대차그룹의 프로핏폴 성장전략에서 현대위아의 중요성이 높아지고 있는 것으로 보고 있다. 현대위아가 최근 양산에 들어간 누우(Nu)엔진, DCT(Dual Clutch Transmission) 등은 현대차그룹 제품 혁신전략에서 중요한 입지를 차지하고 있다. 공작기계는 글로벌 자동차 생산확대 시점에서 현대차 그룹의 위상에 따라 세계시장 순위가 올라갈 것으로 예상된다. 2012년 EPS에 14.0X를 적용하여 12개월 목표주가 19만원과 BUY 투자 의견을 제시한다.

## ■ 혁신부품을 현대위아에 배치

우리는 상반기 현대위아의 중국공장에서의 양산에 들어간 누우 (Nu)엔진이 쏘나타 /K5 등 중형세단 및 하이브리드 기종에 사용되며 현대차 그룹의 대표엔진으로 자리잡을 것으로 보고 있다. 또한 벨로스터에 처음 사용된 DCT 변속기 역시 향후 소형차종을 중심으로 채택이 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 현대위아 매출에서 혁신부품의 매출비중이 2011년 2%에서 2015년 17.0%로 증가할 것으로 예상된다.

## ■ 자동차부품과 공작기계 빠른 매출성장

우리는 현대위아의 자동차부품과 기계사업이 각각 CAGR 18.3%, 15.6%로 성장하여 전체 매출은 17.6%의 빠른 성장을 이어갈 것으로 보고 있다. 자동차 부품은 엔진매출이 엔진과 변속기 생산설비 증설과 신기술 적용으로 CAGR 30% 이상의 높은 성장성이 기대되고, 공작기계도 중국시장을 중심으로 CAGR 19.0%로 성장하여 2011년 1조원에서 2015년 1.8조원으로 매출이 성장할 것으로 보고 있다. 이에 따라 현대위아 매출은 2011년 6.4조원에서 2015년 9.9조원으로 성장할 것으로 예상된다.

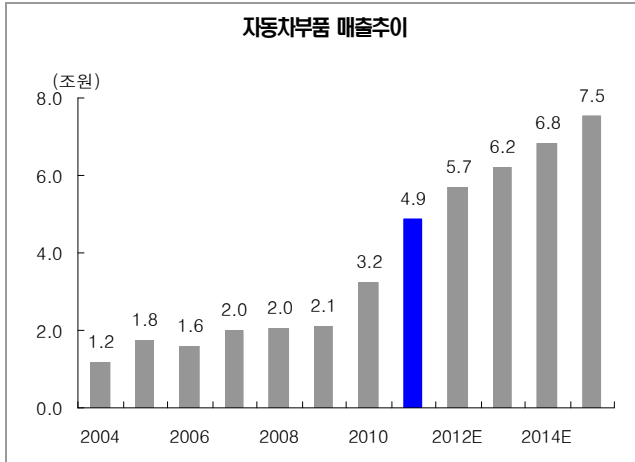
## ■ 현대차그룹 내 입지강화 전망

우리는 현대위아가 갖는 제조기술 핵심역량이 우수한 것으로 판단하며, 특히 부품 및 공작기계의 수익창출에 있어서 현대차그룹 내에서 현대위아의 입지가 강화될 것으로 보고 있다. 현대차그룹의 후광효과는 수주, 연구개발, 신용등급 등 다양한 분야에서 일어날 것으로 예상된다. 공작기계수주가 2010년 9,700억원 수준에서 2015년 2조원 수준까지 높아지면서, 그룹 외부 매출비중도 2011년 35% 수준에서 2015년 45%로 높아질 것으로 전망된다.

## ■ 금융불안 완화 이후 반등장에서 상승을 높일 것

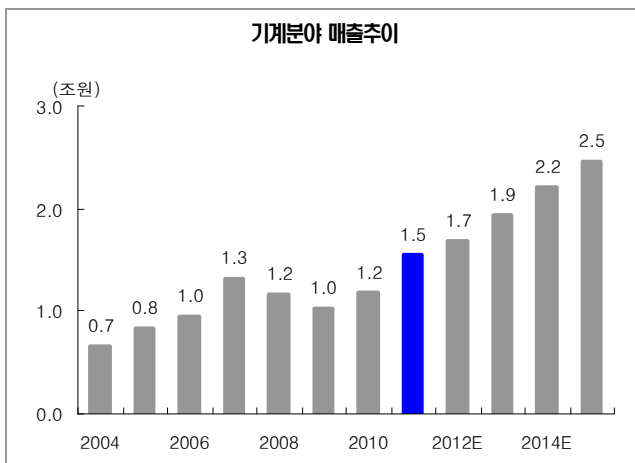
우리는 8월의 주가하락과 자동차 판매실적에 괴리가 있다는 점에서 금융불안이 완화되는 시점에서 자동차섹터는 강한 반등을 보일 것으로 전망한다. 이때 현대위아의 베타 ( $\beta$ )가 1.37로 비교적 높은 수준이라는 점과 현대차그룹을 배경으로 장기 성장이 가능하다는 전망을 토대로 현대위아가 반등장에서 상승율이 높을 것으로 보고 있다. 2012년 순이익 추정치 3,500억원과 목표배수 14.0X를 적용하여 12개월 목표주가 19만원을 제시한다.

## I. Focus Charts



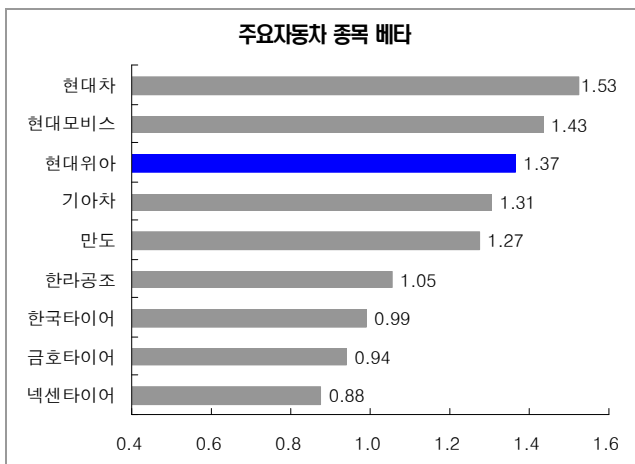
자료: KB투자증권

- 현대위아의 자동차부품 매출은 2004년 1조2천억원에서 2011년 4조9천억원으로 증가할 것으로 예상된다. 이 기간 현대/기아차의 글로벌 판매가 300만대에서 650만대로 두배 이상 증가하였으며, 현대위아도 엔진과 변속기 등 공급부품의 범위를 확대하였다.
- 현대위아의 부품사업은 현대/기아차의 생산증가에 비례하여 부품매출이 증가할 뿐 아니라, DCT (Dual Clutch Transmission), 누우엔진 등 엔진, 변속기 등 핵심부품에서 사업범위를 넓히고 있다. 이에 따라 우리는 현대위아의 자동차 부품매출이 CAGR 18.3%로 성장하여 2015년 7조5천억원을 상회할 것으로 보고 있다.



자료: KB투자증권

- 현대위아의 공작기계 매출은 2004년 3천억원 수준이었으나, 2011년 1조원에 달할 것으로 예상된다. 현대위아는 세계 공작기계 분야에서 2006년 19위였으나, 2011년 13위까지 빠르게 인지도를 높이고 있다. 여기에 현대차그룹의 후광효과와 엔화강세에 따라 현대위아의 공작기계는 품질과 가격경쟁력이 높은 상황이므로, 향후 위아의 공작기계 수출이 빠르게 증가할 것으로 예상된다.
- 공작기계에서 자동차 분야가 차지하는 비중도 2006년 25%에서 2011년 52.5%로 높아진 상황이다. 우리는 현대위아의 공작기계 매출이 CAGR 19.0%로 성장하여 2015년 1조8천억원으로 성장할 것으로 전망한다.



자료: KB투자증권

- 우리는 미국 국제 신용등급 하락이 가져온 금융불안이 실물경제의 침체로까지 이어지지 않았다고 보고 있다. 이런 상황에서 미국, 유럽에서 재정문제에 대한 정책적 해결을 모색함에 따라 금융불안이 완화된 이후에는 그동안의 주가하락을 만회하는 반등장이 올 수 있다고 보고 있다. 그렇다면 자동차 섹터에서는 베타 ( $\beta$ )가 높은 종목에 대한 선호도가 높아질 것으로 예상된다.
- 시가총액이 높아서 직접적으로 KOSPI 지수에 영향을 미치는 현대차, 기아차, 모비스를 제외한다면 현대위아는 자동차 섹터에서 하이 베타 종목에 속한다. 우리는 금융불안이 완화되는 시점에서 1) 하이 베타성격 2) 사업내용의 장기성장성 3) 현대차그룹의 후광효과 등을 고려하여 현대위아에 대하여 BUY 투자 의견과 목표주가 19만원을 제시한다.

## II. Executive Summary

### 목표주가 19만원 제시

KB투자증권은 자동차섹터의 9번째 커버리지 종목으로 현대위아를 추천한다. 목표주가는 2012년 순이익 추정치 3,500억원에 만도와 동일한 14.0X를 적용하여 12개월 목표주가 19만원으로 산출하였다. 우리는 현대위아의 펀더멘탈을 자동차부품과 공작기계로 나누어 분석한 결과, 2015년까지의 성장성이 가시적이라는 점을 발견하였다. 현대차그룹의 양적, 질적 성장이 지속될 것이며, 현대위아의 자동차부품도 이에 준하여 성장이 가능할 것이다. 또한 현대차그룹의 후광효과에 의하여 현대위아의 공작기계사업도 빠르게 성장할 것으로 보고 있다.

### 엔진사업 4년만에 13배 성장

현대위아 매출의 75%를 차지하는 자동차 부품은 엔진, 변속기, 등속조인트 등 파워트레인 관련 핵심부품 비중이 50%, 프레임, 액슬 등 모듈조립이 50%를 차지한다. 이중 엔진은 2007년 700억원 규모로 시작하여 불과 4년 만에 매출 1조원 규모로 성장하였다. 현재 소형엔진을 중심으로 100만대 (한국 50만대, 중국 50만대) 생산규모이며, 중국에서는 최신형 엔진인 누우엔진도 생산하고 있다. 변속기 역시 가장 최신 모델인 DCT (Dual Clutch Transmission)을 위아에서 연간 4만대 생산하고 있다. 등속조인트는 현대기아차 생산량의 85%를 공급하고 있다. 우리는 현대위아의 파워트레인 부품 역량의 수준이 높다고 판단하고 있으며, 향후 현대차 그룹 내에서 입지를 확대할 것으로 보고 있다.

### 공작기계 세계 5위권 목표

현대위아의 공작기계는 2006년 5천억원 규모에서 2011년 1조원 매출을 달성하며 5년간 두 배로 성장하였다. 우리는 현대위아의 공작기계 사업이 향후 5년간 다시금 두 배로 성장하여 공작기계 매출만 2조원 규모에 육박할 것으로 보고 있다. 2006년 세계 19위이던 순위도 2011년 13위로 올라섰으며, 2015년에는 세계 5위권에 진입할 것으로 보인다. 이는 현대/기아차의 글로벌 생산에 소요되는 공작기계와 프레스를 생산하며 역량을 키우고 품질을 입증하였으며, 일본/유럽 경쟁자 대비 가격경쟁력은 높기 때문이다.

### 만도와 동일한 목표배수 PER 14.0X 적용

우리는 현대위아의 2011년, 2012년 매출이 각각 6조4천억원과 7조4천억원에 달할 것으로 보고 있다. 영업이익율은 5% 안팎을 유지하여 2011년, 2012년 각각 3,400억원과 4,200억원으로 추정된다. 2012년 순이익은 3,500억원에 달할 것으로 보고 있다. 우리는 현대위아의 성장성, 부품 및 기계사업의 중요성, 현대차 그룹 내 입지 등을 고려하여 만도와 동일한 14.0X의 PER 목표배수를 적용하여 12개월 목표주가 19만원을 제시한다.

### 자동차섹터 반등시 상승률 높을 것으로 예상

현대위아는 KB투자증권이 이미 커버하고 있는 만도, 한라공조, 한국타이어 등과 유사한 규모의 자동차 부품회사로서 수익규모와 성장성이 서로 유사하다. 자동차 섹터에 속하여 업황도 대체로 공통적인 면이 많다. 현재 시점에서 우리가 주목하는 점은 현대위아의 베타 ( $\beta$ )가 1.37로서 국내 피어그룹 중 가장 높다는 점이다. 우리는 8월 미국 국제 신용등급 하락에서 비롯된 금융불안이 자동차 섹터에서는 실물경제로 전이되지 않은 것으로 보고 있으며 (8월 18일자 KB투자증권 보고서 “미국 자동차 시장에 대한 긍정적 전망 유지” 참조), 9월에는 미국과 유럽의 정책대응이 나타날 것이라는 점에서 금융불안이 완화되는 시점에서 자동차섹터가 빠르게 반등할 가능성이 있는 것으로 보고 있다. 따라서 현재 시점에서는 보다 하이베타 특성을 갖는 동시에, 현대차그룹에 속하여 실적 가시성이 높은 현대위아에 대한 투자가 유망한 것으로 판단한다.

### III. Investment Points

#### 1. 자동차 부품 – 현대차그룹의 최신형 엔진 및 변속기 생산

##### 부품 그룹매출 80%

현대위아가 공급하는 자동차 부품은 크게 엔진, 변속기, 등속조인트, 광주모듈공장, 경인모듈공장 등 5가지로 나뉜다. 기아차 (66.4%) 현대차 (13.6%)로 현대차 그룹 매출이 부품매출의 80%이며, GM, 쌍용차, 상하이차 등으로 납품되고 있다.

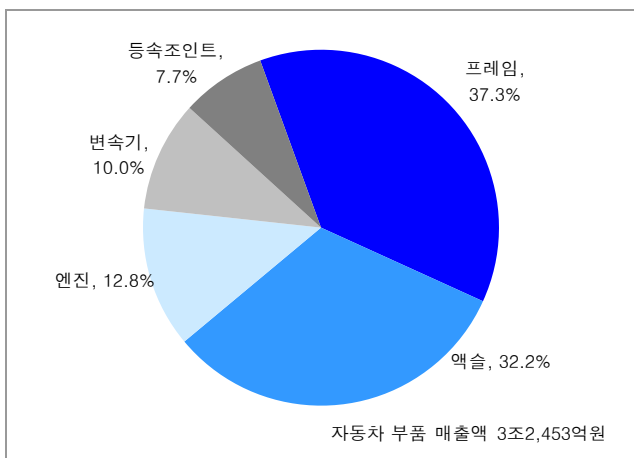
##### 현재 엔진 100만대 공급, 그룹 내 엔진비중 확대 전망

5개 부품사업 중 가장 핵심적인 성장동력은 엔진이다. 현재 모닝에 장착되는 카파 (Kappa)엔진 30만대를 대당 116만원에 공급하고 있으며, 상용엔진도 연간 20만대 공급하고 있다. 중국 일조 공장에서는 포르테, 엑센트용 감마엔진과 쏘나타/40용 누우엔진도 생산 중이다. 최근 카파엔진은 3기통 터보엔진으로 발전하여 향후 엑센트/프라이드급에도 채택될 가능성이 있는 것으로 파악된다. 이 경우 현대위아의 엔진공급 능력에도 확장 필요성이 제기될 것으로 보인다. 이 경우 현재 5% 수준인 현대차그룹 내 위아의 엔진비중도 확대 가능성이 있는 것으로 예상된다.

##### 변속기도 100만대 이상으로 성장가능

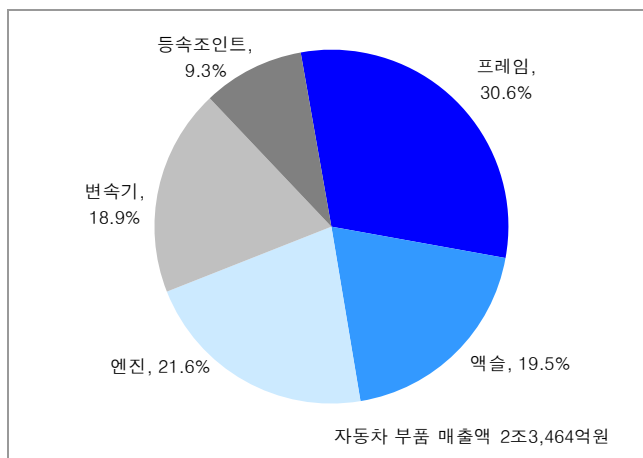
현재 변속기는 67만대 캐퍼로서 수동변속기의 경우, 현대차 그룹내 점유율은 2008년 11.5%에서 2010년 18.5%로 빠르게 높아졌다. 2011년 5월 경형변속기 사업을 시작하여 2012년부터 연간 600억원의 매출이 추가될 것으로 보이며, 벨로스터에 장착된 DCT (Dual Clutch Transmission)은 2012년 400억원의 매출을 추가할 것으로 보인다. 향후 현대/기아차의 중소형 차종에서 DCT 채택이 증가할 것으로 예상되어 현재의 연간 4만대 생산캐퍼는 40만대 이상으로 확대될 가능성이 높다. 이때 현대위아의 변속기 사업은 연간 100만대 이상으로 성장할 것으로 보인다. 이외에도 2013년 하반기에는 4륜 구동 럭셔리 차종의 부변속기 생산도 계획 중인 것으로 파악되는 등, 현대위아는 현대차 그룹내 변속기 생산에 있어서도 그 역할을 강화하는 것으로 보인다. 변속기는 대당 가격이 50만원 수준에서 형성되어 있으며, DCT와 4륜구동부품은 100만원에 가까운 것으로 추정된다.

그림 1. 자동차부품 매출 비중 (2010년)



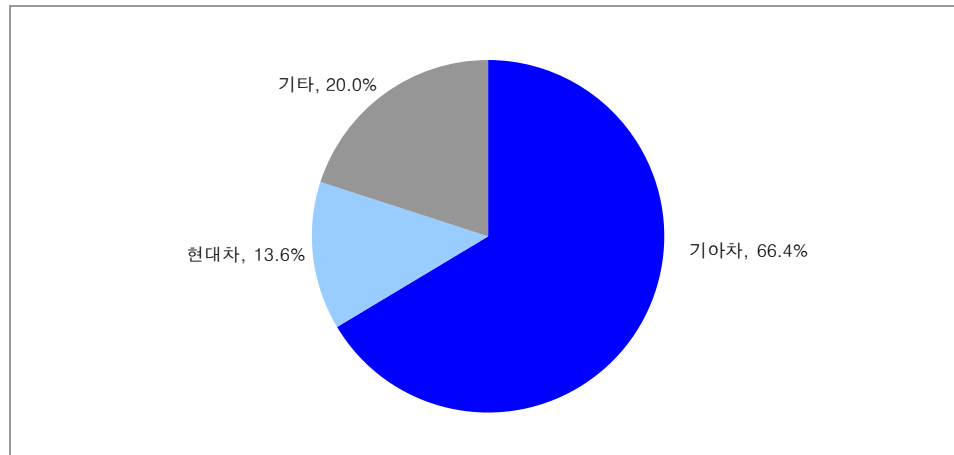
자료: KB투자증권

그림 2. 자동차부품 매출 비중 (2011년 상반기)



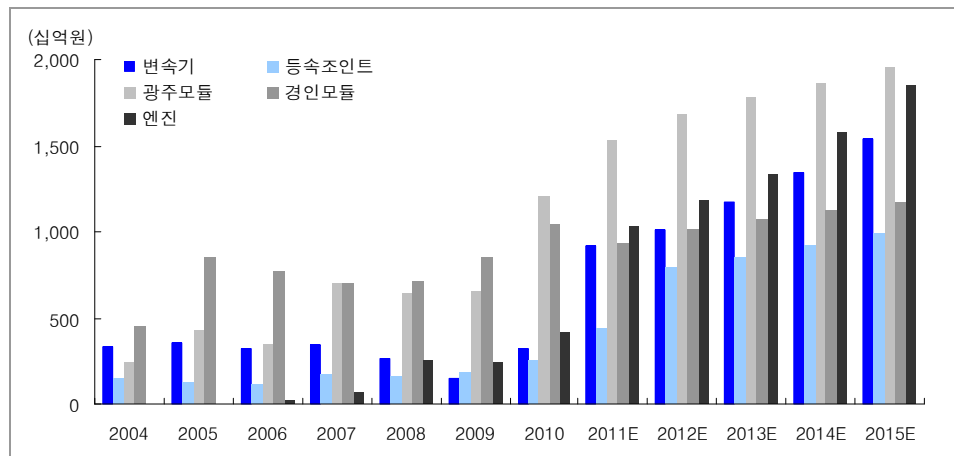
자료: KB투자증권

그림 3. 1H11 고객사 매출 비중 현황



자료: KB투자증권

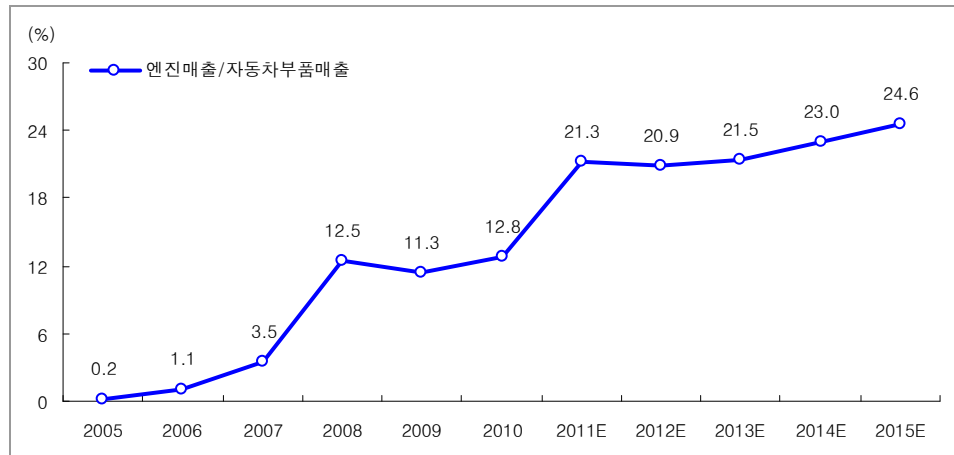
그림 4. 자동차부품 제품별 매출 추이



자료: KB투자증권

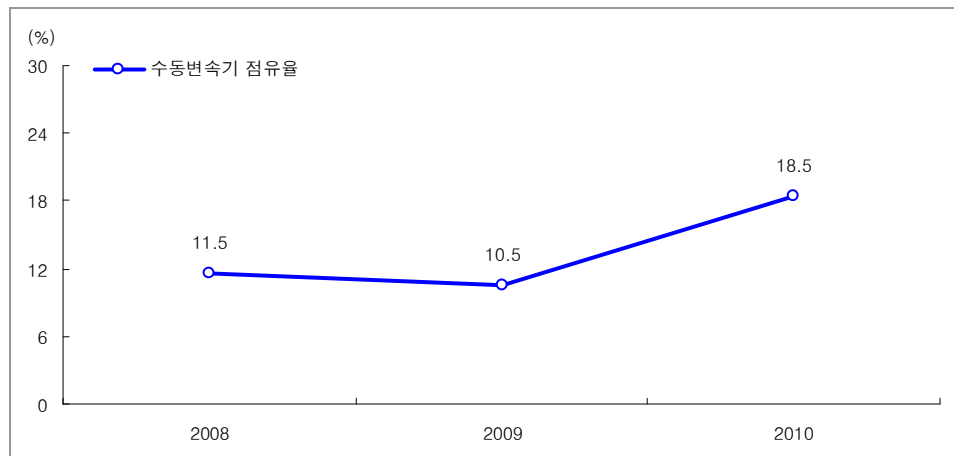
엔진매출비중 빠르게 증가

그림 5. 엔진 매출 비중 추이



자료: KB투자증권

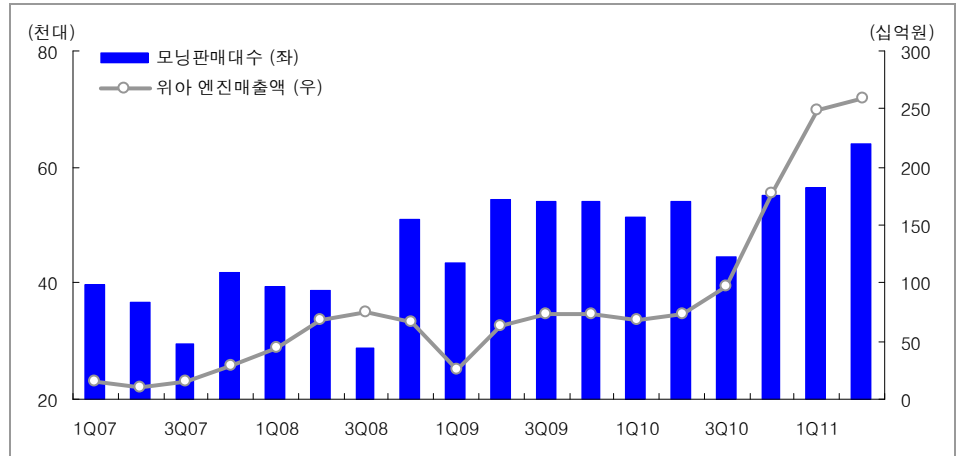
그림 6. 현대위아 수동변속기 점유율



자료: KB투자증권

소형엔진 위주로 성장,  
누우엔진부터 중형엔진도 공급

그림 7. 글로벌 모닝 판매 대수 VS. 현대위아 엔진매출 비교



자료: KB투자증권

표 1. 현대위아 자동차부품부문 생산 및 판매 현황

부품	공장	부품 및 기종	연간 캐퍼	1H11 매출	HoH%	OPM (%)
엔진	평택	카파엔진 (모닝)	30만대	7,400억원	259.3	8.0~12.0
		상용엔진 (카니발 등)	20만대			
	중국	감마 (포르테, 엑센트)	30만대			
		누우 (아반떼, 쏘나타)	20만대			
변속기	창원	변속기 (스포티지)	67만대	4,500억원	234.6	8.0~12.0
		DCT (벨로스터)	4만대			
조인트	창원		410만대	2,200억원	91.8	7.0~8.0
	중국		80만대			
	인도		50만대			
광주모듈	광주	플랫폼 모듈 (소울, 스포티지)	50만대	7,200억원	54.9	3.0
경인모듈	안산	엑셀 모듈 (RV, 상용)	40만대	4,600억원	(9.7)	3.0

자료: KB투자증권

주: 영업이익익률은 KB투자증권 추정

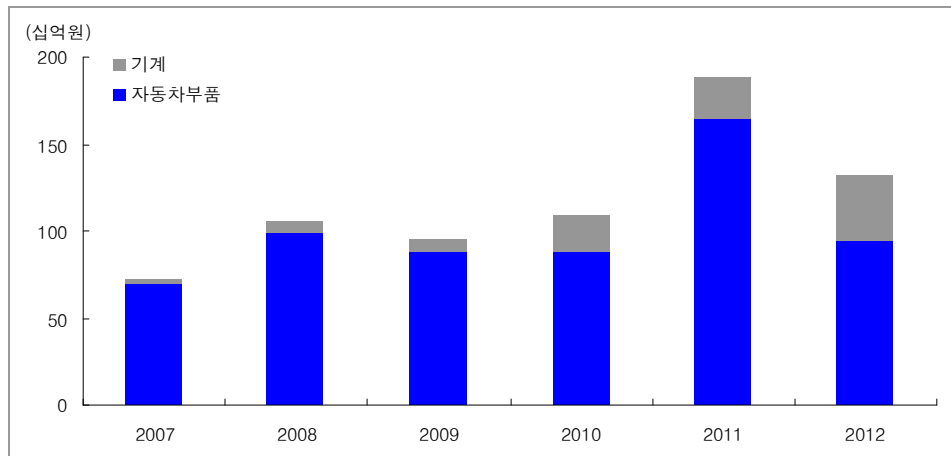
표 2. 차량부품 신규사업 전개방향

항목	내용	단계(시점)	전망
전자식 커플링	- 마그나사와 합작 신규 참여 (J-TEKT사(日)의 수입품 100%국산화)	SL 적용 (2010.3)	- 전 차종확대 적용 (630억/12년, 885억/14년)
DCT	- 신규 참여 (6속)	FS (2011.6)	- 6속→7속 확대 참여 (400억/12년)
감속기	- 연료전자차 및 전기차용 신규 참여	PAEV (2011.1)	- 친환경 사업의 비약적인 확대적용, 연계사업증대 예상 (변속기사업 대체)
경형T/A	- 중형→경형 사업 확대	UB (2011.5)	- TA 및 PBI (터키) 차종 확대 적용 (600억/12년)
전자식T/F	- 마그나사 합작 신규 참여 (수동 → 전자식T/F(후륜)사업참여)	DH (2013.10)	- 전륜 T/F 확대 적용 발판 구축 (후륜→전륜 T/F)
카파엔진	- 경형엔진 신규 참여	TA (2011.1)	- UB차종 등 확대 적용 및 독자 개발 능력 발판 구축

자료: KB투자증권

## 2011년 투자 두 배로 확대

그림 8. 현대위아 투자계획



자료: KB투자증권

표 3. 현대위아 생산 자동차 부품별 특징 정리

부품명	규격	적용차종	부품 특징
누우 (Nu) 엔진	1.8 / 2.0	엘란트라	개발기간(2006~2010) / 개발비용 2,400억원
		포르테	출력 150마력 / 토크 18.2 kgf.m
		i40	기존 엔진 대비 12.8% 연비 개선
		쏘나타/K5	특징: 경쟁사 엔진대비 월등한 성능
		하이브리드	저연비, 정속성, 경량화
카파 (Kappa) 엔진	1.0 / 1.2	i10/i20	개발기간(2006~2010) / 개발비용 2,400억원
		모닝	출력 82마력 / 토크 12.0 kgf.m
			기존 엔진 대비 11.8% 연비 개선 특징: 3기통으로 축소, 경량소재 사용, 유로4/5 환경규제 대응
DCT	2.0 이하 엔진에 적용	벨로스터	수동기반 변속기를 자동과 동일한 방법으로 조작 자동변속기 대비 연비 8~9% 개선

자료: KB투자증권



## 2. 기계사업 – 일본업체 대비 가격경쟁력 장점으로 업계순위 상승 전망

### 생산설비 투자확대 수혜전망

현대위아의 기계사업은 공작기계, 산업기계, 기타 (방위/로봇/항공)으로 구성되어 있다. 이중 공작기계는 세계 13위 수준이며, 향후 2015년까지 세계 5위로 성장하는 것을 목표로 하고 있다. 산업기계 중 프레스는 세계 3위의 기술력을 보유하고 있으며, GM의 해외공장 제조설비에 독점 공급업체로 선정된 바 있다. 즉, 현대위아의 기계사업은 글로벌 상위권의 핵심역량을 갖추고 있으며, 최근 신흥시장을 중심으로 마케팅을 강화하는 것으로 파악된다. 따라서 글로벌 경제여건이 호전된다면 생산설비 투자확대의 수혜를 보게 될 것으로 예상된다.

### 공작기계 매출 빠르게 증가

1H11 기계사업 매출액은 공작기계가 34.6% YoY 증가한 4,600억원, 산업기계는 70.4% YoY 증가한 1,250억원을 기록하였다. 매출이 25.2% YoY 증가하여 7천억원에 근접하였으며, 수주잔고도 2010년 말 대비 6개월 만에 36.8% 증가하여 9천억원을 상회하고 있다. 우리는 현대위아의 기계사업이 CAGR 15.6%로 성장하여 2015년 매출 2조5천억원에 달할 것으로 보고 있다.

### 2015년까지 공작기계 매출 두배로 확대

현대위아는 공작기계 국내시장 점유율 45%, 세계시장 점유율 3% 수준을 차지하고 있다. 전방 산업은 자동차, 조선, 항공기, IT 등으로 다양하며, 최근 자동차 업황호조로 공작기계 수주에서 자동차산업이 차지하는 비중이 2006년 25%에서 2011년 52.5%로 증가하였다. 현대위아는 수직, 수평, CNC 등 다양한 공작기계를 생산하고 있다. 현대/기아차 매출비중은 40% 이하로 유지되고 있으며, 중국 로컬업체로부터의 수주가 증가하는 추세이다. 상반기 수주잔고는 36.8% YoY 증가한 9천억원에 달하고 있으며, 8월까지도 공작기계 수주 플로우는 양호한 것으로 파악된다. 우리는 1) 품질과 제품 경쟁력 2) 세계시장의 40%를 차지하는 일본업체 대비 가격경쟁력 3) 현대차 그룹의 마케팅 후광효과 등을 고려하면 현대위아의 매출은 2015년까지 두 배로 증가하여 연간 2조원에 달할 것으로 예상된다.

표 4. 2010년 세계 공작기계 회사 순위

순위	회사명	국가	공작기계매출 (백만달러)	전체매출 (백만달러)
1.	Yamazaki Mazak	일본	2,525.0	2,525.0
2.	Trumpf	독일	2,346.6	2,760.7
3.	Shenyang Group	중국	2,123.2	2,123.2
4.	Jtekt	일본	2,012.2	11,179.0
5.	Gildemeister	독일	1,636.0	1,828.2
6.	Dalian	중국	1,525.7	1,556.8
7.	Komatsu	일본	1,493.5	15,432.3
8.	Mori Seiki	일본	1,409.0	1,409.0
9.	Amada	일본	1,197.9	1,465.9
10.	Okuma	일본	1,181.3	1,181.3
11.	Makino	일본	1,113.4	1,113.4
12.	MAG	미국 & 독일	1,006.0	1,006.0
13.	현대위아	한국	949.2	3,858.4
14.	Schuler	독일	882.7	882.7
15.	Gleason	미국	724.0	724.0

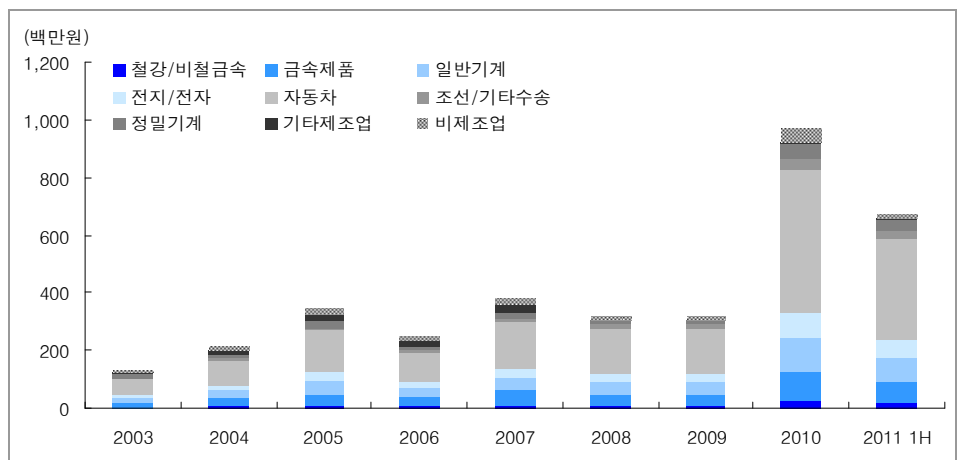
자료: 현대위아, KB투자증권

공작기계 중국사업 빠르게 전개

현대위아는 중국 장가항에 가동중인 1공장 외에 2공장을 추가로 건설하여 2011년 9월부터는 연간 1,800대 생산체제를 구축할 것으로 알려져 있다. 현재 중국생산분에 대하여 내수와 수출을 비슷한 규모로 유지하고 있으며, 향후 2공장 생산이 본격화되면, 중국 내수물량을 두배 이상으로 증가시킬 것으로 보인다. 이를 위하여 중국내 위탁계약 대리점도 현재의 60곳에서 100곳으로 확대하고 12개 A/S 센터도 대폭 확충하여 2015년까지 두배 이상으로 증가시킬 것으로 보인다. 현재 중국 상해, 북경 및 광주에 핵심 거점 및 성도, 심양, 청도, 무한지역에 영업소 7개소를 운영 중이며, 향후 전국적인 교육센터를 구축할 계획이다. 우리는 현대차그룹의 후광효과가 발휘되어 위아의 공작기계 중국 사업 전망이 밝은 것으로 보고 있다.

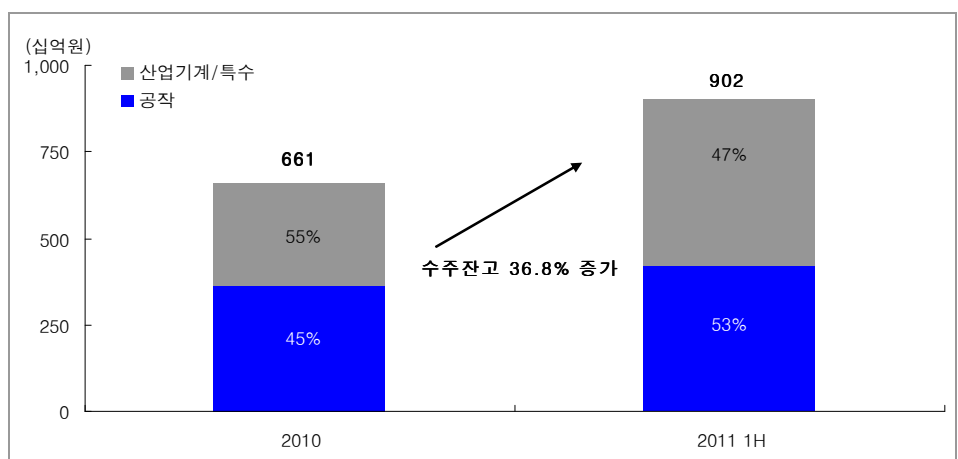
공작기계 수주 50% 자동차 분야

그림 9. 공작기계 분야별 수주



자료: KB투자증권

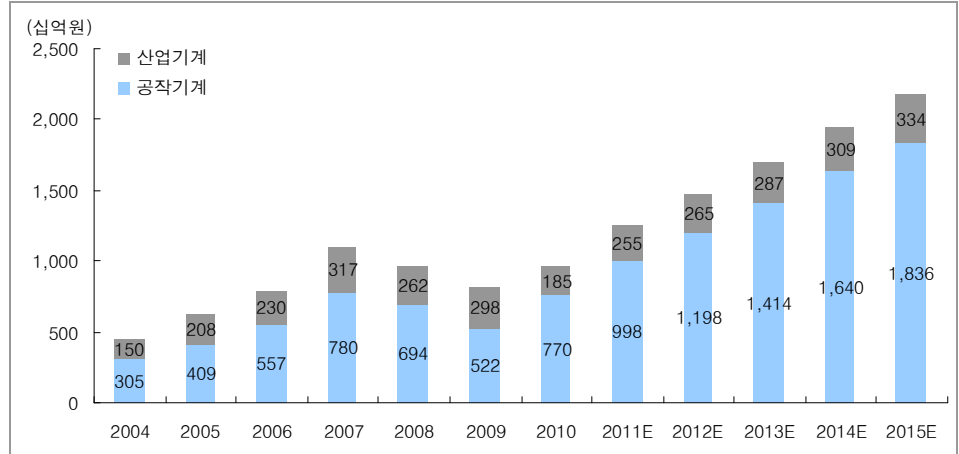
그림 10. 수주잔고 현황



자료: KB투자증권

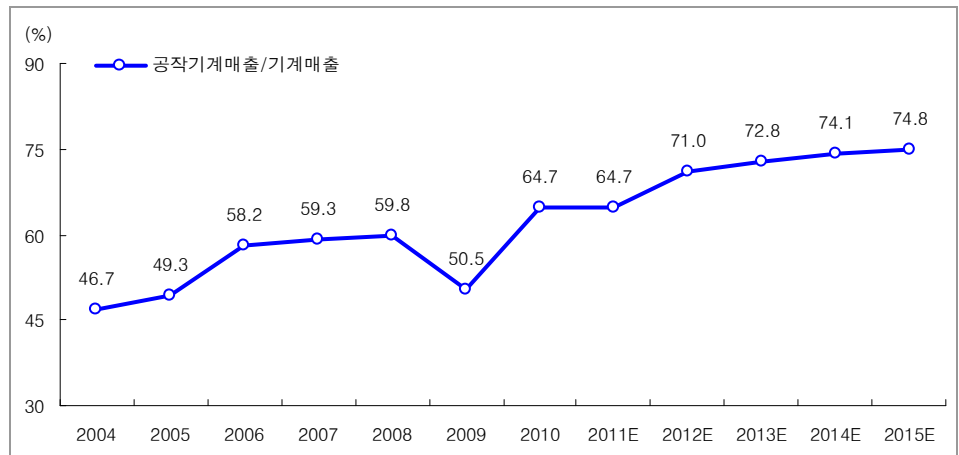
2015년까지  
공격적 매출목표 설정

그림 11. 기계매출 추이



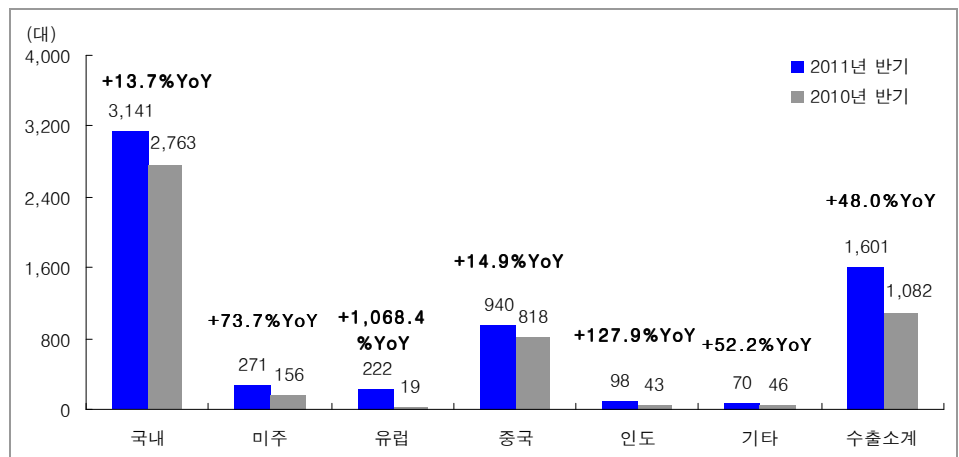
자료: KB투자증권

그림 12. 농작기계 매출 비중



자료: KB투자증권

그림 13. 2010 1H vs 2011 1H 지역별 농작기계 매출



자료: KB투자증권

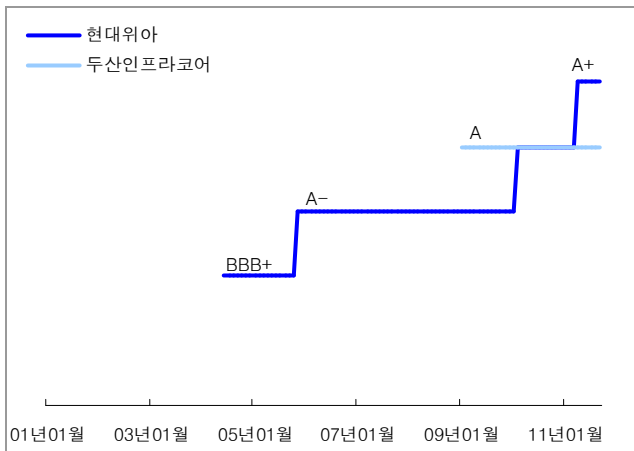
주: 범용기 판매(FA 제외) 대수 기준

## 3. 안정적 영업이익 및 재무구조

현대차 그룹을 토대로  
고속성장 가능한 여건

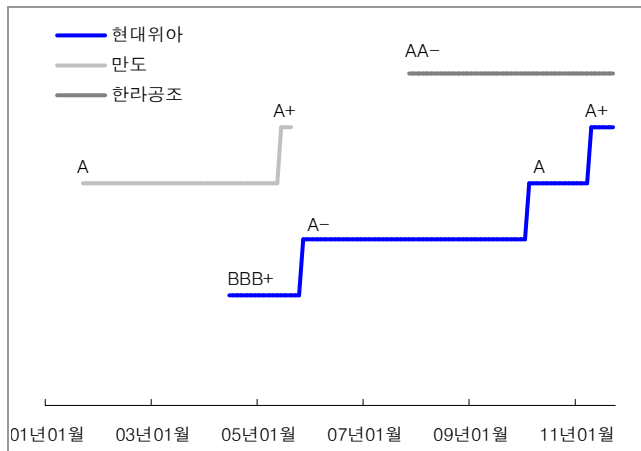
우리는 현대위아의 매출의 40%를 차지하는 현대/기아차가 현대위아의 51.0%를 보유한 대주주라는 점에서 1) 매출성장성 2) 수익성 3) 신규매출창출을 위한 후광효과에서 다른 자동차 부품 및 기계회사와 차별적인 장점을 가지고 있다고 보고 있다. 이는 현대위아가 설비투자 및 연구 개발에 있어서 매출처에 대한 불확실성을 제거하고 투자자금을 안정적으로 유치할 수 있다는 점에서 비슷한 규모의 단독기업에 비하여 유리한 것으로 보고 있다.

그림 14. 현대위아 vs 두산인프라코어 신용등급 변화



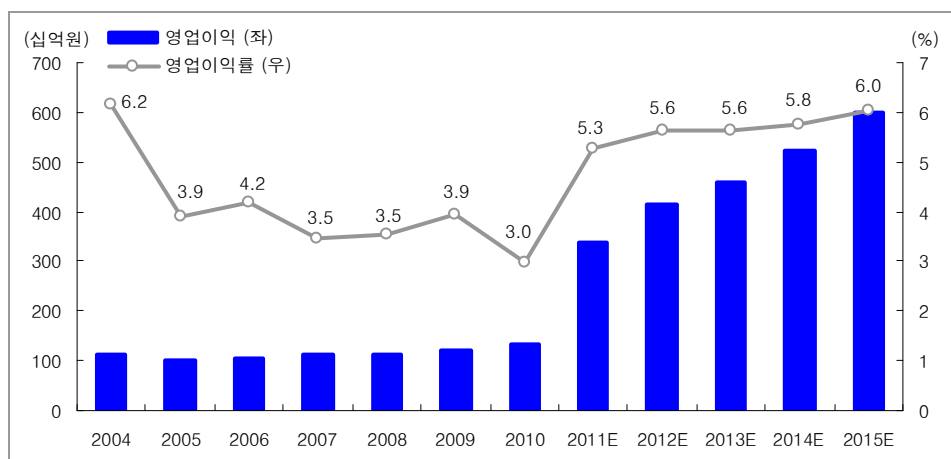
자료: 한신평, KB투자증권

그림 15. 현대위아 vs 만도, 한라공조 신용등급 변화양상



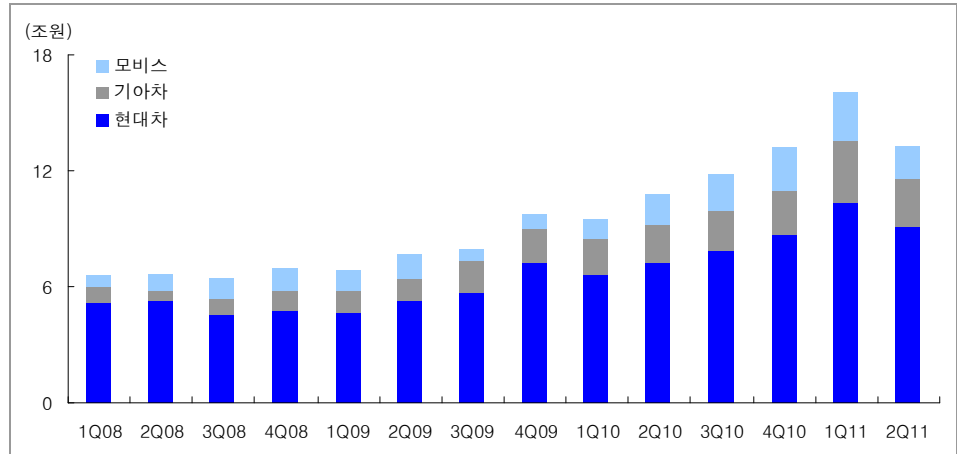
자료: 한신평, KB투자증권

그림 16. 현대위아 영업이익 추이



자료: KB투자증권

그림 17. 현대차그룹 현금보유고 (현금/당좌금) 추이



자료: KB투자증권

표 5. 2010년 이후 현대차그룹 이외의 주요 수주 실적

수주시점	고객사	부품	규모/금액	수주내용
2010년	GM	등속조인트	310만대 / 3천억원	2016년까지 7년간 GM글로벌에 납품
	상해기차	변속기	23만대 / 1,500억원	상용차용 자동변속기
2011년	마그나	프로그레시브 프레스	300억원	브라질, 멕시코, 인도 부품공장

자료: KB투자증권

#### IV. 실적추정 및 Valuation

##### 2011년 매출 7조4천억 추정

상반기 현대위아는 매출, 영업이익, 순이익에서 각각 3조1천억원, 1,576억원, 1,156억원을 기록하였다. 우리는 하반기에 누우엔진 및 DCT 생산이 증가하고, 공작기계 매출과 수익성이 개선될 것으로 보고 있다. 이에 따라 현대위아의 2011년 매출과 순이익은 7조4천억원 및 3,480억원에 달할 것으로 추정하였다.

##### 2012년 순이익 3,480억 추정

2012년은 현대/기아차가 700만대 생산에 도달하며 현대위아의 모듈 및 부품공급이 증가할 것으로 보이며, DCT, 전자식커플링, 경형T/A 등에서 자동차 부품매출이 증가하여 부품매출은 17.0% YoY 증가하여 5조7천억원에 달할 것으로 예상된다. 영업이익율은 엔진과 같은 고수익성 부품의 매출비중이 증가함에 따라 2011년 대비 0.3%p 높아진 5.6%로 추정된다. 누우엔진을 생산하는 중국 엔진법인의 지분법 이익도 빠르게 증가하여 2012년 지분법 이익은 440억원에 달할 것으로 추정된다. 이에 따라 현대위아의 2012년 순이익은 34.7% YoY 증가한 3,480억원으로 추정하였다.

##### 영업이익율 5~6% 유지전망

우리의 2012년 실적추정을 컨센서스와 비교하면, 매출은 컨센서스 대비 14.4% 높은 반면, 영업이익과 순이익은 다소 낮은 편이다. 우리는 현대위아의 매출은 순조롭게 증가하는 것으로 보고 있으나, 매출에서 모듈이 차지하는 비중이 높다는 점을 고려하면 현대위아의 이익율은 생산마진에 해당하는 5~6% 수준에 머물 것으로 보고 있다.

##### 목표배수 14.0X 적용

목표가 산정을 위하여 국내외 동종업체의 PER을 비교하면, 국내 부품사 (모비스, 만도, 한라공조)는 평균 PER 11.3X에서 거래되고 있고, 해외부품사들도 PER 10.9X에 거래되고 있으므로, 현대위아의 부품사업에 대한 적정 PER은 11.0X 수준으로 볼 수 있다. 기계사업은 국내에는 적절한 비교대상은 없는 것으로 보이며, 해외 기계업체들은 평균 PER 14.8X로 거래되고 있다. 따라서 현대위아의 기계 사업은 PER 15.0X 가 적합한 것으로 보이며, 매출비중을 고려하면 업계 평균수준에 따른 현대위아의 목표배수는 12.0X로 볼 수 있다. 여기에 현대위아가 현대차 그룹의 최신형 엔진, 변속기 등 중요부품의 생산이 2011년에 시작하였다는 점을 고려하여 평균보다 15% 높은 목표배수 PER 14.0X를 적용하였다. 이를 2012년 EPS 13,530원에 적용하여 목표주가 19만원을 산출하였다.

표 6. 현대위아 목표주가 산출내역

자동차 부품 평균 PER배수	11.0X
기계부문 평균 PER 배수	15.0X
현대위아 목표배수	14.0X
2012년 EPS 추정치	13,530원
목표주가	189,420원
자료: KB투자증권	

표 7. 현대위아 실적추정표

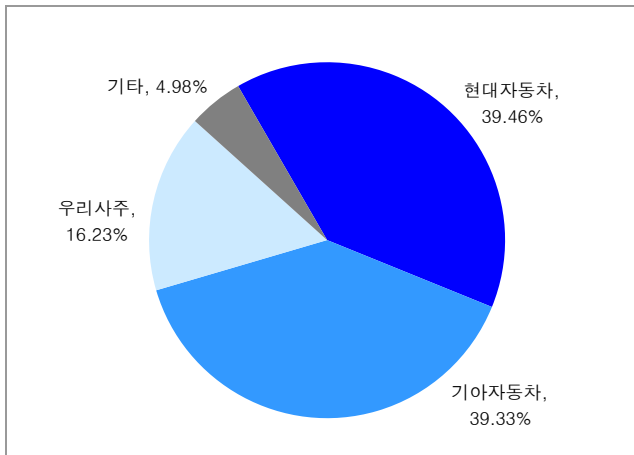
(단위: 십억원)	1Q11	2Q11E	3Q11E	4Q11E	1Q12E	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2010	2011E	2012E
매출	1,497	1,616	1,541	1,742	1,705	1,819	1,800	2,039	4,435	6,395	7,363
자동차부품	1,152	1,195	1,190	1,315	1,350	1,384	1,395	1,548	3,245	4,851	5,677
기계	345	421	351	427	354	435	406	491	1,190	1,544	1,687
총이익	125	152	139	157	153	164	162	183	307	572	663
판관비	57	62	53	63	56	62	59	70	176	235	247
판관비율(%)	3.8	3.8	3.4	3.6	3.3	3.4	3.3	3.4	4.0	3.7	3.4
영업이익	72	85	86	93	97	102	103	114	132	337	416
영업이익률(%)	4.8	5.3	5.6	5.4	5.7	5.6	5.7	5.6	3.0	5.3	5.6
세전이익	65	78	84	92	102	108	106	119	168	320	435
당기순이익	55	62	68	74	81	87	85	95	137	258	348

자료: KB투자증권

## V. Appendices

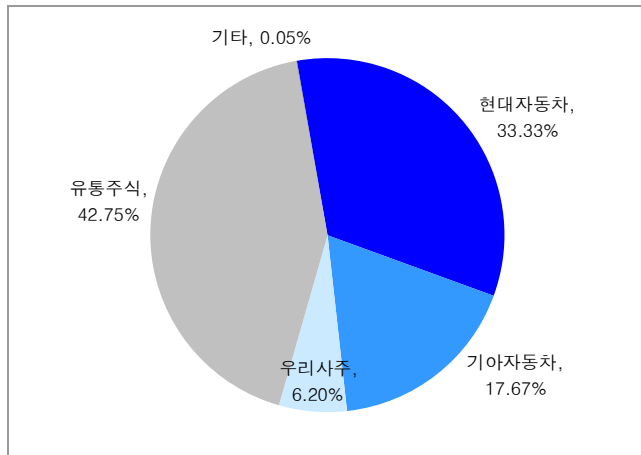
### 1. Company Description

그림 18. 현대위아 IPO 이전 지분구조



자료: KB투자증권

그림 19. 현대위아 IPO 이후 지분구조



자료: KB투자증권

표 8. 현대위아 연혁

연도	주요 연혁
2004	중국 주물공장 준공 자동차 샤시모듈 사업 양산개시 CVJ 연간 200만대 생산체제 구축
2005	프라이드 샤시모듈 양산 현대차 공작기계부문 자산인수 일본 Fuji Univance사와 FR Type 부변속기 기술제휴 자동차 변속기 및 엔진사업 양산시작 (스펙트라)
2006	기아차 카렌스용 플랫폼 모듈 사업개시 기아차 로체, 오피러스 타이어모듈 개시
2007	부변속기 45만대 증설 포승공장 J2/JT 상용엔진 양산 중국 장가항 CVJ 중국공장 건설 중국 산둥성 일조시 엔진공장 준공
2008	중국 강소법인 공작기계공장 준공 중국 산둥법인 금형공장 준공
2009	기아차 쏘울 플랫폼 모듈 양산 기아차 쏘렌토 수동변속기 양산 기아차 오피러스, 쏘렌토 새시모듈 양산 중국 산둥성 일조시 엔진2공장, 금형, 소재공장 준공
2010	인도 현지법인 설립 (3월) 위아-마그나 파워트레인 공장 준공 CVJ 공장 증축, 550만대 생산체제 구축 창원 공작기계공장 증축 (4월) 포승 카파엔진 양산 (9월) 중국 누우엔진 양산 (11월) 중국 강소법인 주물3공장 준공 (12월)

자료: 현대위아, KB투자증권

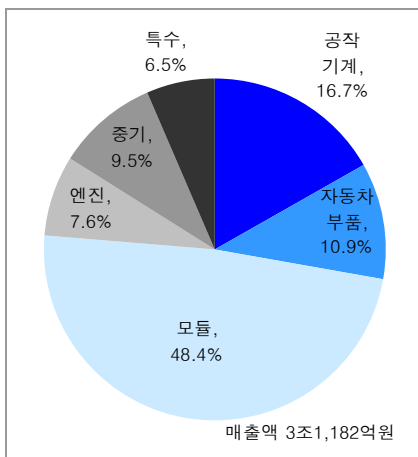


그림 20. 현대위아 주요 사업 분야



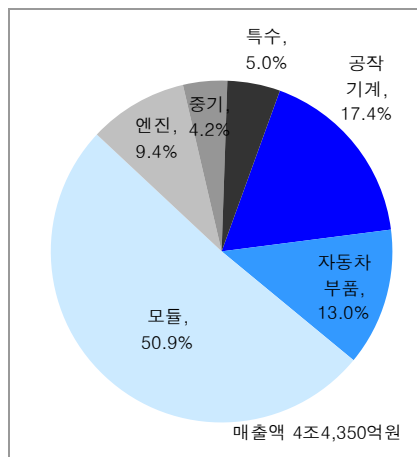
자료: 현대위아, KB투자증권

그림 21. 제품별 매출규모 (2009년)



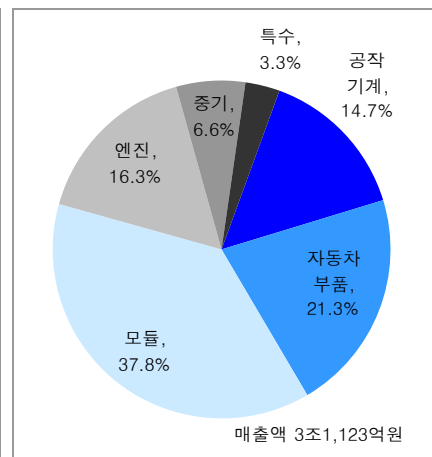
자료: KB투자증권

그림 22. 제품별 매출규모 (2010년)



자료: KB투자증권

그림 23. 제품별 매출규모 (2011년 상반기)



자료: KB투자증권

## 2. 해외 동종 업체 비교

표 9. 해외 동종 업체 비교-부품 (A)

	현대모비스	만도	한라공조	현대위아	Denso	Aisin Seiki	Continental	Average
현재주가 (09/02,USD)	308.3	167.5	21.4	130.9	32.2	33.5	68.3	
시가총액 (백만 USD)	30,015	3,052	2,285	3,369	28,446	9,858	13,658	
절대수익률 (%)								
1M	(7.2)	(10.5)	(11.3)	(7.3)	(12.6)	(15.0)	(27.4)	(14.3)
3M	(10.7)	(8.9)	6.3	(5.4)	(13.8)	(12.3)	(31.5)	(15.3)
6M	21.7	21.8	36.1	110.4	(17.7)	(15.3)	(21.5)	(2.9)
12M	47.4	24.9	29.1	n/a	7.5	17.5	(5.3)	13.5
상대수익률 (%)								
1M	(1.1)	(4.4)	(5.2)	(1.2)	(6.5)	(8.8)	(21.2)	(8.2)
3M	(0.6)	1.2	16.4	4.7	(3.7)	(2.2)	(21.4)	(5.2)
6M	31.0	31.2	45.5	119.8	(8.4)	(5.9)	(12.1)	6.5
12M	37.6	15.1	19.2	n/a	(2.4)	7.7	(15.1)	3.7
PER (X)								
2010A	11.2	11.8	10.5	n/a	15.8	11.6	20.5	14.2
2011C	10.2	12.6	10.6	14.3	17.0	11.4	6.4	10.9
2012C	9.2	10.1	9.2	11.2	10.6	8.8	5.6	8.6
PBR (X)								
2010A	2.7	1.9	1.9	n/a	1.1	1.2	2.0	2.1
2011C	2.4	2.2	1.9	2.6	1.0	1.0	1.4	1.7
2012C	1.9	1.9	1.7	2.2	0.9	0.9	1.1	1.4
ROE (X)								
2010A	26.9	18.2	19.5	15.4	7.4	10.3	12.0	17.0
2011C	26.8	19.2	19.7	21.4	5.6	8.2	21.0	18.1
2012C	23.9	19.8	19.7	20.8	8.8	10.1	20.5	17.4
매출액성장률 (%)								
2010A	41.4	53.1	40.0	56.1	14.1	19.2	23.3	28.6
2011C	35.4	34.4	22.4	29.6	13.4	14.0	22.4	20.4
2012C	11.9	14.8	6.8	13.8	8.4	8.9	6.4	8.9
영업이익성장률 (%)								
2010A	39.2	40.3	73.1	17.9	49.6	70.1	흑전	150.6
2011C	44.8	63.9	49.4	109.4	0.8	9.7	37.1	48.1
2012C	12.5	21.7	14.2	20.6	59.5	30.8	12.2	22.9
순이익성장률 (%)								
2010A	64.7	95.5	46.9	94.3	111.4	355.1	흑전	246.5
2011C	40.7	45.9	26.3	96.7	(9.2)	1.0	128.7	26.2
2012C	13.7	20.8	15.2	27.9	59.8	29.8	20.5	27.5
영업이익률 (%)								
2010A	13.2	4.2	5.8	3.0	6.0	6.1	7.9	5.7
2011C	14.1	5.1	7.1	4.8	5.3	5.9	8.8	6.2
2012C	14.2	5.4	7.6	5.1	7.9	7.0	9.3	6.8
순이익률 (%)								
2010A	17.7	9.1	11.3	3.1	4.6	3.1	2.2	5.8
2011C	18.4	9.8	11.6	4.7	3.7	2.7	4.1	5.5
2012C	18.7	10.4	12.5	5.3	5.4	3.3	4.7	6.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 10. 해외 동종 업체 비교-부품 (B)

	Magna Intl.	TRW Automotive	Johnson Controls	Valeo SA	Toyota Boshoku	Lear	Visteon Corp	Kuka	Average
현재주가 (09/02,USD)	36.2	39.6	29.9	24.1	14.7	44.1	48.3	20.4	
시가총액 (백만 USD)	8,770	4,896	20,297	3,791	2,755	4,582	2,489	693	
절대수익률 (%)									
1M	(20.0)	(14.6)	(17.1)	(14.4)	(14.6)	(3.5)	(19.0)	(20.6)	(14.3)
3M	(21.9)	(27.6)	(20.6)	(21.3)	(9.6)	(11.1)	(18.8)	(21.5)	(15.3)
6M	(25.2)	(31.6)	(25.2)	(18.1)	(14.9)	(14.4)	(34.8)	(14.4)	(2.9)
12M	(11.3)	5.8	7.3	33.7	(8.2)	14.9	n/a	12.8	13.5
상대수익률 (%)									
1M	(13.8)	(8.5)	(11.0)	(8.3)	(8.4)	2.6	(12.9)	(14.5)	(8.2)
3M	(11.8)	(17.5)	(10.5)	(11.2)	0.5	(1.0)	(8.7)	(11.4)	(5.2)
6M	(15.8)	(22.3)	(15.8)	(8.8)	(5.6)	(5.0)	(25.4)	(5.0)	6.5
12M	(21.2)	(4.0)	(2.5)	23.8	(18.0)	5.0	n/a	3.0	3.7
PER (X)									
2010A	12.0	7.9	17.6	n/a	23.2	11.2	17.6	n/a	14.2
2011C	7.8	5.4	12.2	6.5	13.9	8.1	12.6	14.2	10.9
2012C	7.1	5.7	9.3	6.5	8.7	7.5	8.7	10.5	8.6
PBR (X)									
2010A	1.6	3.1	2.6	n/a	1.6	2.1	3.0	2.8	2.1
2011C	1.0	1.6	1.8	n/a	1.2	1.5	1.8	2.0	1.7
2012C	0.9	1.3	1.5	n/a	1.1	1.3	1.5	1.7	1.4
ROE (X)									
2010A	12.6	51.8	15.6	24.8	6.9	21.2	n/a	(4.8)	17.0
2011C	14.3	36.4	15.1	21.2	8.9	20.3	n/a	14.7	18.1
2012C	13.7	23.4	17.7	n/a	12.0	18.7	n/a	17.1	17.4
매출액성장률 (%)									
2010A	38.8	23.8	20.4	22.2	11.9	22.7	n/a	13.8	28.6
2011C	17.9	13.7	18.2	15.2	12.6	16.9	8.8	30.5	20.4
2012C	5.1	6.2	11.3	5.0	10.4	8.0	10.0	6.4	8.9
영업이익성장률 (%)									
2010A	흑전	193.3	395.3	568.4	59.1	흑전	n/a	흑전	150.6
2011C	15.7	7.7	28.3	13.9	8.2	45.2	(36.2)	323.6	48.1
2012C	15.2	7.5	35.7	(3.1)	39.8	12.8	37.5	26.7	22.9
순이익성장률 (%)									
2010A	흑전	1,416.4	흑전	흑전	80.8	(46.2)	n/a	적지	246.5
2011C	17.0	15.7	9.6	14.8	43.8	15.9	(80.6)	흑전	26.2
2012C	10.8	(4.6)	34.3	0.5	63.2	25.8	57.9	36.2	27.5
영업이익률 (%)									
2010A	4.9	8.5	4.9	6.1	3.7	4.5	5.5	1.6	5.7
2011C	4.8	8.1	5.3	6.1	3.6	5.6	3.2	5.3	6.2
2012C	5.3	8.2	6.5	5.6	4.6	5.8	4.1	6.3	6.8
순이익률 (%)									
2010A	4.0	5.8	4.3	3.8	1.2	3.7	13.7	(0.8)	5.8
2011C	4.0	5.9	4.0	3.8	1.5	3.6	2.5	2.6	5.5
2012C	4.2	5.3	4.9	3.6	2.2	4.2	3.5	3.3	6.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 11. 해외 동종 업체 비교-기계

	현대위아	Mitsubishi Electric	Hiwin	Yaskawa	Mori Seiki	Shenyang	Makino	Hardinge	Average
현재주가 (09/02,USD)	130.9	9.9	10.8	8.9	10.4	1.9	7.7	9.1	
시가총액 (백만 USD)	3,369	21,174	2,540	2,242	1,229	1,038	922	106	
절대수익률 (%)									
1M	(7.3)	(17.4)	(14.9)	(19.7)	(20.3)	6.1	(24.9)	(9.1)	(13.4)
3M	(5.4)	(16.0)	1.7	(21.4)	(22.1)	13.3	(17.8)	(13.4)	(10.1)
6M	110.4	(21.0)	80.1	(28.3)	(21.7)	(9.7)	(22.4)	(33.3)	6.8
12M	n/a	13.3	345.9	19.1	9.9	(8.0)	25.5	14.2	60.0
상대수익률 (%)									
1M	(1.2)	(11.2)	(8.8)	(13.5)	(14.2)	12.2	(18.8)	(3.0)	(7.3)
3M	4.7	(5.9)	11.8	(11.3)	(12.0)	23.4	(7.7)	(3.3)	(0.0)
6M	119.8	(11.6)	89.4	(18.9)	(12.4)	(0.3)	(13.0)	(24.0)	16.1
12M	n/a	3.4	336.0	9.2	0.1	(17.8)	15.6	4.4	50.1
PER (X)									
2010A	n/a	14.7	20.4	29.5	81.4	46.6	34.6	n/a	37.9
2011C	14.3	11.3	20.5	13.3	13.1	28.1	9.9	8.0	14.8
2012C	11.2	9.4	14.2	10.1	8.7	21.1	8.2	n/a	11.9
PBR (X)									
2010A	n/a	1.7	5.6	2.1	1.1	4.5	0.9	0.7	2.4
2011C	2.6	1.4	7.6	1.6	0.9	3.8	0.8	n/a	2.7
2012C	2.2	1.2	5.2	1.4	0.8	3.2	0.7	n/a	2.1
ROE (X)									
2010A	15.4	12.4	31.4	7.2	1.4	10.1	2.7	(3.3)	9.7
2011C	21.4	13.1	42.9	13.4	6.7	15.5	7.9	n/a	17.3
2012C	20.8	13.7	43.5	15.9	8.9	17.1	8.1	n/a	18.3
매출액성장률 (%)									
2010A	56.1	18.0	158.1	43.0	96.8	34.1	78.4	20.1	63.1
2011C	29.6	14.7	78.1	22.6	35.6	36.9	36.2	n/a	36.3
2012C	13.8	3.7	41.6	8.6	11.5	23.7	11.8	n/a	16.4
영업이익성장률 (%)									
2010A	17.9	169.0	430.4	흑전	흑전	53.4	흑전	적지	167.7
2011C	109.4	20.2	121.7	86.5	2,843.6	14.7	246.5	n/a	491.8
2012C	20.6	14.5	38.3	33.9	56.0	43.7	42.1	n/a	35.6
순이익성장률 (%)									
2010A	94.3	377.8	534.8	흑전	흑전	432.5	흑전	적지	359.9
2011C	96.7	27.5	130.7	118.6	487.5	79.0	243.4	n/a	169.1
2012C	27.9	18.8	46.5	31.7	51.5	35.2	20.2	n/a	33.1
영업이익률 (%)									
2010A	3.0	6.4	24.6	4.3	0.3	3.8	3.0	(1.5)	5.5
2011C	4.8	6.7	30.7	6.6	5.8	3.2	7.6	n/a	9.3
2012C	5.1	7.4	29.9	8.1	8.1	3.7	9.7	n/a	10.3
순이익률 (%)									
2010A	3.1	3.4	20.6	2.2	1.1	1.8	2.3	(2.0)	4.0
2011C	4.7	3.8	26.6	3.9	4.7	2.3	5.7	n/a	7.4
2012C	5.3	4.3	27.6	4.8	6.4	2.5	6.2	n/a	8.1

자료: Bloomberg, KB투자증권

## 손익계산서

(십억원)

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
매출액	3,118	4,435	6,395	7,363	8,138
증감률 (YoY %)	적지	42.2	44.2	15.1	10.5
매출원가	2,847	4,127	5,823	6,701	7,406
판매 및 일반관리비	149	176	235	247	275
기타	0	0	0	(0)	0
영업이익	123	132	337	416	457
증감률 (YoY %)	적지	7.4	155.9	23.4	9.9
EBITDA	180	195	431	516	565
증감률 (YoY %)	적지	8.5	120.6	19.6	9.6
이자비용	(43)	(33)	(42)	(38)	(36)
이자수익	2	(6)	(13)	0	0
지분법손익	3	62	24	44	58
기타	21	125	36	101	129
세전계속사업손익	95	168	320	435	492
증감률 (YoY %)	적지	75.9	90.8	36.0	13.0
법인세비용	18	31	62	87	98
당기순이익	77	137	258	348	394
증감률 (YoY %)	적지	77.0	89.1	34.7	13.0
순손익의 귀속					
지배주주	0	0	257	348	394
비지배주주	0	0	1	0	0
이익률 (%)					
영업이익률	3.9	3.0	5.3	5.6	5.6
EBITDA마진	5.8	4.4	6.7	7.0	6.9
세전이익률	3.1	3.8	5.0	5.9	6.0
순이익률	2.5	3.1	4.0	4.7	4.8

## 대차대조표

(십억원)

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
자산총계	2,344	2,812	4,286	4,889	5,470
유동자산	1,213	1,543	2,820	3,299	3,743
현금성자산	94	135	625	731	903
매출채권	743	916	1,527	1,787	1,976
재고자산	355	487	664	778	860
기타	21	5	3	4	4
비유동자산	1,130	1,269	1,466	1,590	1,726
투자자산	308	373	184	192	200
유형자산	749	815	1,175	1,289	1,416
무형자산	73	81	106	109	111
부채총계	1,521	1,864	2,591	2,846	3,033
유동부채	1,052	1,400	2,028	2,279	2,462
매입채무	805	1,139	1,471	1,721	1,904
유동성이자부채	189	194	490	490	490
기타	57	66	67	68	68
비유동부채	469	464	563	567	571
비유동이자부채	399	379	465	465	465
기타	71	85	98	102	106
자본총계	823	948	1,695	2,043	2,437
자본금	109	109	129	129	129
자본잉여금	15	5	241	241	241
이익잉여금	507	644	1,092	1,440	1,834
자본조정	192	190	191	191	191
지배주주지분	823	948	1,653	2,001	2,395
순차입금	494	438	329	224	51
이자지급성부채	588	573	955	955	955

## 현금흐름표

(십억원)

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
영업현금	99	191	408	285	359
당기순이익	77	137	258	348	394
자산상각비	58	64	94	100	108
기타비현금성손익	3	(52)	202	(40)	(54)
운전자본증감	(49)	7	(126)	(122)	(89)
매출채권감소 (증가)	7	(205)	(176)	(261)	(189)
재고자산감소 (증가)	(12)	(132)	(32)	(113)	(82)
매입채무증가 (감소)	(27)	333	125	251	182
기타	(17)	11	(42)	1	1
투자현금	(84)	(130)	(182)	(180)	(186)
단기투자자산감소 (증가)	50	5	(13)	(0)	(0)
장기투자증권감소 (증가)	0	(2)	14	37	51
설비투자	(100)	(115)	(172)	(192)	(212)
유무형자산감소 (증가)	(6)	(25)	(25)	(25)	(25)
재무현금	(22)	(17)	187	0	0
차입금증가 (감소)	(22)	(16)	(69)	0	0
자본증가 (감소)	0	0	256	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(7)	44	488	105	172
총현금흐름 (Gross CF)	149	184	555	408	447
(-) 운전자본증가 (감소)	(55)	(56)	456	122	89
(-) 설비투자	100	115	172	192	212
(+) 자산매각	(6)	(25)	(25)	(25)	(25)
Free Cash Flow	98	99	(97)	69	122
(-) 기타투자	0	2	(14)	(37)	(51)
잉여현금	98	98	(83)	106	173

자료: KB투자증권

주: K-IFRS 연결기준

## 주요투자지표

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Multiples (X, %, 원)					
PER	n/a	n/a	14.0	10.3	9.1
PBR	n/a	n/a	2.3	1.9	1.6
PSR	n/a	n/a	0.6	0.5	0.4
EV/ EBITDA	2.7	2.2	19.5	18.8	18.0
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	n/a	n/a	9,995	13,530	15,294
BPS	n/a	n/a	60,128	73,552	88,760
SPS	n/a	n/a	248,555	286,173	316,287
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수익성지표 (%)					
ROA	3.3	5.3	7.3	7.6	7.6
ROE	9.8	15.4	19.9	19.1	17.9
ROIC	9.5	10.2	18.7	16.8	16.6
안정성지표 (% , X)					
부채비율	184.8	196.6	152.8	139.3	124.5
순차입비율	60.0	46.2	19.4	11.0	2.1
유동비율	115.4	110.2	139.1	144.8	152.0
이자보상배율	2.8	4.0	8.1	11.0	12.6
활동성지표 (회)					
총자산회전율	1.3	1.7	1.8	1.6	1.6
매출채권회전율	4.1	5.3	5.2	4.4	4.3
재고자산회전율	9.0	10.5	11.1	10.2	9.9
자산/자본구조 (%)					
투자자본	72.3	67.4	69.7	69.5	67.7
차입금	41.7	37.7	36.0	31.8	28.2

### Compliance Notice

2011년 9월 5일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견

기업명	발표일자	투자 의견	목표주가	비고	현대위아 주가 및 KB투자증권 목표주가
현대위아	2011-09-05	BUY	190,000		



### 투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주) 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.