한화투자증권

2025년 7월 9일
기업분석

현대위아 (011210)

[2Q25 Preview] 사업 규모 축소 기저 구간 도달

▶Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 56,000원

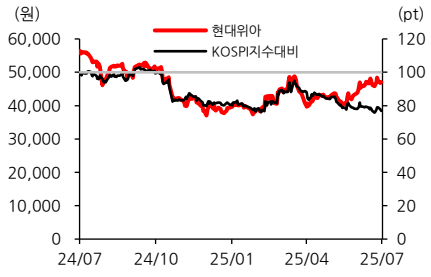
현재 주가(7/8)	47,100원
상승여력	▲18.9%
시가총액	12,809억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	56,600 / 37,050원
90 일 일평균 거래대금	32.04억원
외국인 지분율	15.2%
주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	8.2%
자사주 (외 1 인)	1.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.9	16.2	18.0	-16.8
상대수익률(KOSPI)	-1.9	-17.3	-5.5	-25.8

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,166	8,181	8,269	8,777
영업이익	233	219	186	243
EBITDA	517	484	442	494
지배주주순이익	91	120	313	172
EPS	3,432	4,520	6,309	6,464
순차입금	346	7	-147	-161
PER	19.0	8.4	7.5	7.3
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.1	2.1	2.6	2.3
배당수익률	1.3	2.9	2.3	2.3
ROE	2.7	3.4	8.5	4.5

주가 추이



2Q 매출액 2.1조원(-5.3% 이하 YoY), 영업이익 526억원(-24.0%)

* 공작기계 매출/손익은 '24년까지는 포함, '25년부터 중단사업으로 가정하여 제외

동사 2Q 매출액은 모빌리티와 기계/방산부문 각각 2.0조원(-0.9%), 986억원(-50.2%, 방산 +23.4%) 기록하고 영업이익은 모빌리티 436억원(-7.1%), 기계/방산 90억원 전망.

모빌리티부문은 멕시코 단산 영향, 비수익 사업 합리화 및 지난해까지 발생된 HMGMA向 모빌리티 솔루션(RnA) 매출의 종료 영향으로 전년 동기 대비 매출 및 영업이익 감소세가 지속. 그러나, 타스만, EV3 등 Captive 신차 출시에 따른 모듈 부문 매출 증가로 감소분을 만회.

기계/방산 부문은 공작기계사업 매각에 따른 매출 및 이익 감소 영향 지속되겠으나, 상대적으로 수익성이 높은 방산 수출 물량 증가로 수익성은 개선.

사업 규모 축소 기저 구간에 도달, 하반기 턴어라운드

동사는 올해 하반기를 기점으로 매출 증가 추세로 전환될 전망. 지난해 하반기 시작되었던 멕시코 단산 영향의 기저효과와 EV4 등 신차 출시에 따른 모듈 매출 증가 지속으로 모빌리티 매출은 하반기부터 증가세로 전환 전망. 공작기계 부문의 경우 지연되었던 매각이 완료(7월)되면서 국내 인력(약 250명)에 대한 전적 보상금이 발생되겠으나, 처분 이익 발생(약 3,400억원)으로 기존 동사의 순이익은 3Q에 일시적인 개선이 예상.

'26년부터는 사업 규모 확대로 매출 및 수익성 개선이 기대. 우선 엔진 단산 영향으로 현재 50~60% 수준의 멕시코 공장 가동률은 '26년 HEV엔진 공장 CAPA 전환에 따라 점진적 물량 증가('26년 연 8만대 중분 추정)로 80%대 회복 전망하며, 기존 ICE 엔진 물량이 상대적으로 ASP 높은 HEV엔진으로 전환됨에 따라 단기 매출/수익성 개선에 기여할 전망.

관세 리스크는 제한적, 목표주가 56,000원 유지

모듈/부품 영역에서 발생할 수 있는 '25년 동사의 관세 영향은 매출/손익 대비 미미할 것으로 판단. 미국 관세 익스포저는 매출의 5% 수준이고, 그 중 영향 비중이 가장 높은 상호관세의 경우 8월 1일까지 유예된 상황이며, 그 외의 경우도 고객사 부담 조건 등으로 손익 영향은 낮은 상황. 8월 상호관세 25% 및 내년 멕시코 HEV 엔진 물량 증가에 따른 관세 영향이 가시화될 수 있으나, 멕시코 엔진에 대한 기존 생산 계획 상 변동이 없다는 점은 완성차 업체와의 분담 등을 통한 동사의 수익성 확보가 충분히 가능하다는 것으로 해석 가능. 투자의견 Buy, 목표주가 56,000원 유지

[표1] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024*	2025E	2026E
매출액	2,142	2,233	2,101	2,087	2,062	2,115	2,038	2,055	8,563	8,269	8,777
% YoY	2.2	-2.3	0.1	23.8	-3.7	-5.3	-3.0	-1.6	4.9	-3.4	6.1
모빌리티	1,982	2,035	1,915	1,904	1,968	2,016	1,936	1,943	7,836	7,863	8,326
% YoY	1.8	-3.9	-1.2	-1.9	-0.7	-0.9	1.1	2.0	-1.3	0.3	5.9
모듈/부품	1,913	1,978	1,852	1,854	1,901	1,965	1,883	1,897	7,597	7,646	8,110
솔루션	69	58	62	51	67	51	53	45	240	216	216
기계/방산	159	198	187	183	94	99	102	112	727	406	451
% YoY	8.0	18	16.5	7.1	-41.2	-50.2	-45.2	-38.9	12.4	-44.1	11.0
공작기계*	89	118	94	81	-	-	-	-	382	-	-
특수	70	80	93	102	94	99	102	112	345	406	451
매출 비중											
모빌리티	92.6	91.1	91.1	91.2	95.4	95.3	95.0	94.6	91.5	95.1	94.9
기계/방산	7.4	8.9	8.9	8.8	4.5	4.7	5.0	5.4	8.5	4.9	5.1
영업이익	59.8	69.2	52.9	54.8	48.6	52.6	36.9	47.7	236.7	185.8	243.1
모빌리티	53.8	46.9	42.5	48.7	39.5	43.6	27.4	37.2	191.9	147.7	199.8
기계/방산	6.0	22.3	10.4	6.1	9.0	9.0	9.6	10.5	44.8	38.1	43.4
세전이익	50.3	87.1	3.3	36.8	103.4	64.3	297.1	48.9	177.5	513.6	251.8
지배주주순이익	35.7	44.4	-12.3	52.6	95.7	32.4	155.2	30.2	120.4	313.5	172.2
OPM	2.8	3.1	2.5	2.6	2.4	2.5	1.8	2.3	2.8	2.2	2.8
모빌리티	2.7	2.3	2.2	2.6	2.0	2.2	1.4	1.9	2.4	1.9	2.4
기계/방산	3.8	11.3	5.6	3.3	9.7	9.1	9.3	9.4	6.2	9.4	9.6
NPM	1.7	2.0	-0.6	2.5	4.6	1.5	7.6	1.5	1.4	3.8	2.0
% YoY											
영업이익	17.5	6.1	-22.7	22.6	-18.8	-24.0	-30.2	-13.0	3.3	-21.5	30.9
지배주주순이익	128.9	487.3	적전	12.5	168.4	-27.2	흑전	-42.6	31.7	160.3	-45.1

자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

*주: 공작기계부문의 2024년도 매출 및 영업이익은 사업 유지 가정 기준 ('25년부터 중단사업으로 가정하고 제외)

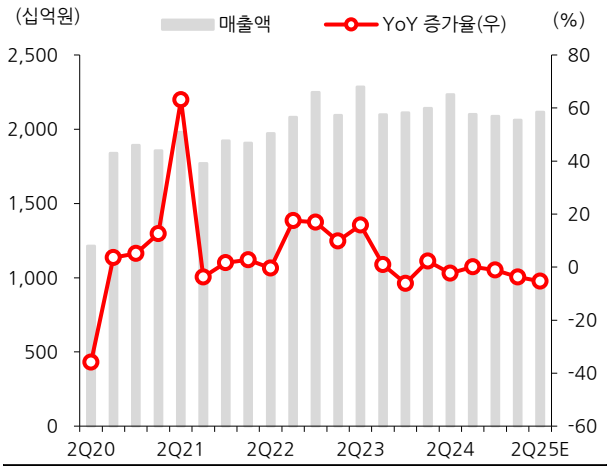
[표1] 현대위아 목표주가 산출식 (단위: %, 배, 원)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	8,361	8,269	-1.1	연결기준
영업이익(FY1)	196	186	-5.2	(단위: 십억원)
EPS(FY1)*	6,100	6,309	3.4	
EPS(12M FWD)	6,312	6,387	1.2	지배주주순이익, 보통주 기준
BPS(FY1)	132,182	137,732	4.2	(단위: 원)
BPS(12M FWD)	134,067	140,391	4.7	
Target PER	8.3	8.4	1.2	동사 최근 5년 12M FWD PER 밴드 하단 - 코로나19, 애플카 협력 영향 구간 제외
Target PBR	0.45	0.42	-6.7	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드의 중단 - 코로나19, 애플카 협력 영향 구간 제외
적정주가	56,360	56,309	-0.1	**AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)**
목표주가	**56,000**	**56,000**	-	

자료: 한화투자증권 리서치센터

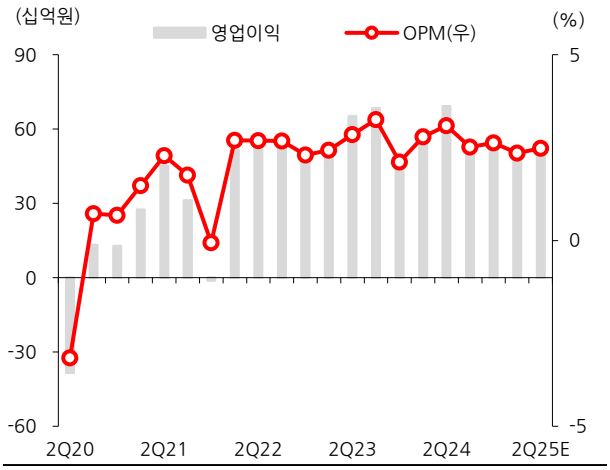
*주: EPS(FY1)는 조정EPS 적용(3Q 공작기계 매각에 따른 일회성 처분이익 3,400억원 제외)

[그림1] 현대위아 매출액 추이 및 전망



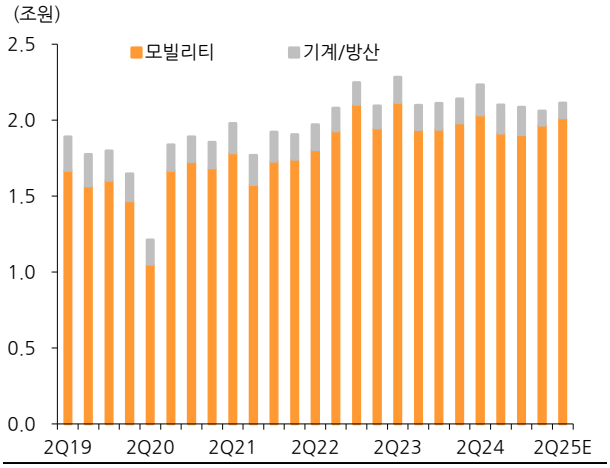
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 영업이익 추이 및 전망



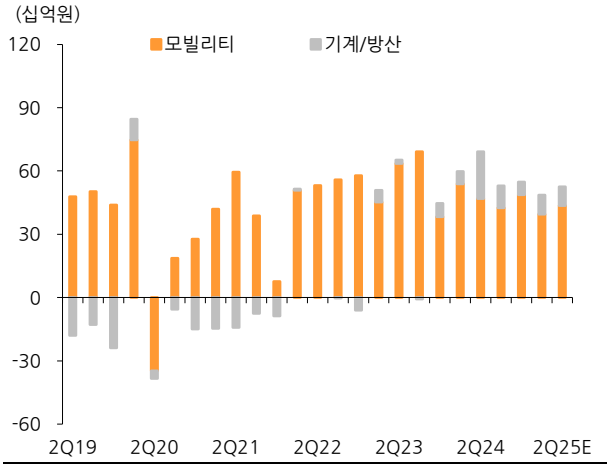
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대위아 부문별 매출액 추이 및 전망



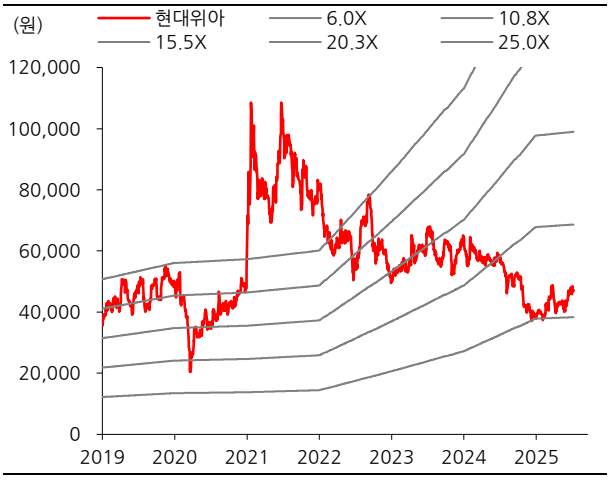
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대위아 부문별 영업이익 추이 및 전망



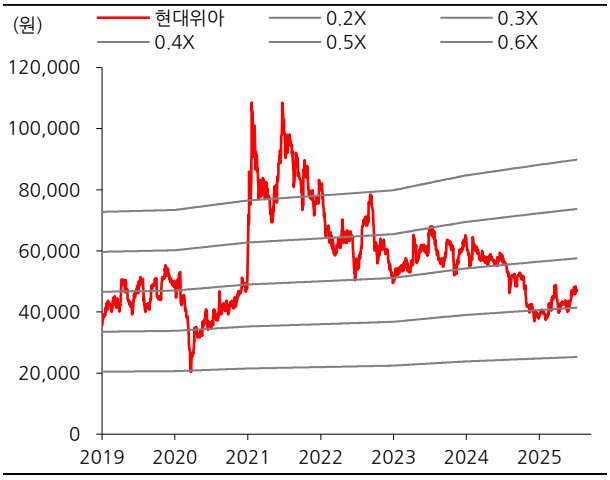
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대위아 12M FWD PER 밴드



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대위아 12M FWD PBR



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,208	8,166	8,181	8,269	8,777
매출총이익	587	509	537	548	635
영업이익	212	233	219	186	243
EBITDA	533	517	484	442	494
순이자손익	-26	-29	-21	-19	-24
외화관련손익	33	-84	5	61	21
지분법손익	4	1	5	4	5
세전계속사업손익	86	114	177	514	252
당기순이익	43	53	129	330	181
지배주주순이익	65	91	120	313	172
증가율(%)					
매출액	8.1	-0.5	0.2	1.1	6.1
영업이익	-59.6	9.8	-6.0	-15.1	30.9
EBITDA	-20.8	-3.0	-6.4	-8.8	11.9
순이익	-90.1	20.9	145.3	156.4	-45.1
이익률(%)					
매출총이익률	7.2	6.2	6.6	6.6	7.2
영업이익률	2.6	2.9	2.7	2.2	2.8
EBITDA 이익률	6.5	6.3	5.9	5.3	5.6
세전이익률	1.0	1.4	2.2	6.2	2.9
순이익률	0.5	0.6	1.6	4.0	2.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	3,967	4,201	4,942
현금성자산	1,590	1,115	1,237	1,433	1,654
매출채권	1,798	1,713	1,609	1,419	1,796
재고자산	810	795	681	708	825
비유동자산	3,279	3,093	3,109	3,045	3,016
투자자산	370	345	350	358	365
유형자산	2,799	2,642	2,643	2,566	2,519
무형자산	109	106	117	121	132
자산총계	7,546	6,826	7,076	7,246	7,958
유동부채	2,410	1,984	2,400	2,182	2,605
매입채무	1,309	1,343	1,438	1,376	1,722
유동성이자부채	993	524	770	579	647
비유동부채	1,402	1,075	650	890	1,036
비유동이자부채	1,229	936	474	708	847
부채총계	3,813	3,059	3,050	3,072	3,641
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,862	3,146	3,289
자본조정	-26	-10	110	-26	-26
자기주식	-98	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,734	3,767	4,026	4,174	4,317

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	424	468	606	371	261
당기순이익	43	53	129	330	181
자산상각비	321	285	266	256	251
운전자본증감	-140	-11	0	-65	-166
매출채권 감소(증가)	-162	74	85	190	-377
재고자산 감소(증가)	15	-14	26	-28	-117
매입채무 증가(감소)	85	-12	104	-62	345
투자현금흐름	185	153	-70	-151	-235
유형자산처분(취득)	-112	-115	-195	-156	-177
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-35	-29	-38
투자자산 감소(증가)	296	277	166	37	-18
재무현금흐름	-362	-819	-249	13	178
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-227	42	207
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-29	-29
배당금의 지급	-19	-19	-23	-29	-29
총현금흐름	627	574	606	436	426
(-)운전자본증가(감소)	60	-102	-59	65	166
(-)설비투자	113	132	237	156	177
(+)자산매각	-16	-3	7	-29	-38
Free Cash Flow	438	541	436	187	45
(-)기타투자	62	101	66	4	2
잉여현금	376	439	370	183	43
NOPLAT	107	122	131	120	175
(+) Dep	321	285	266	256	251
(-)운전자본투자	60	-102	-59	65	166
(-)Capex	113	132	237	156	177
OpFCF	255	376	219	155	83

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,405	3,432	4,520	6,309	6,464
BPS	122,047	124,715	132,289	137,732	142,987
DPS	700	850	1,100	1,100	1,100
CFPS	23,060	21,118	22,289	16,046	15,668
ROA(%)	0.9	1.3	1.7	4.4	2.3
ROE(%)	2.0	2.7	3.4	8.5	4.5
ROIC(%)	2.5	3.0	3.4	3.1	4.5
Multiples(x,%)					
PER	20.6	19.0	8.4	7.5	7.3
PBR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
PSR	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1
PCR	2.1	3.1	1.7	2.9	3.0
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.1	2.6	2.3
배당수익률	1.4	1.3	2.9	2.3	2.3
안정성(%)					
부채비율	102.1	81.2	75.7	73.6	84.3
Net debt/Equity	16.9	9.2	0.2	-3.5	-3.7
Net debt/EBITDA	118.5	66.9	1.5	-33.2	-32.5
유동비율	177.0	188.2	165.3	192.5	189.8
이자보상배율(배)	3.3	3.1	3.6	3.6	4.2
자산구조(%)					
투하자본	68.1	72.9	70.8	68.2	66.3
현금+투자자산	31.9	27.1	29.2	31.8	33.7
자본구조(%)					
차입금	37.3	27.9	23.6	23.6	25.7
자기자본	62.7	72.1	76.4	76.4	74.3

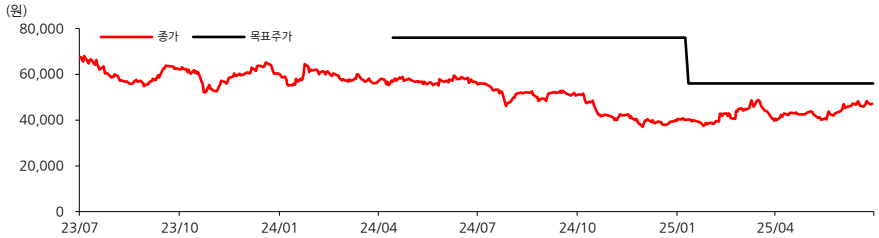
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 7 월 9 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대위아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02	2024.07.08	2024.07.29
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	76,000	76,000	76,000	76,000
일 시	2024.09.24	2025.01.20	2025.04.16	2025.05.02	2025.07.09	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	76,000	56,000	56,000	56,000	56,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.23	Buy	76,000	-34.79	-21.84
2025.01.20	Buy	56,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%