

현대위아 (011210)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

63,000

하향

현재주가

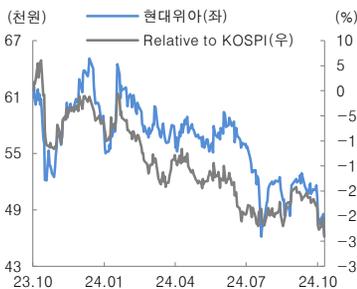
46,300

(24.10.25)

자동차업종

KOSPI	2583.27
시가총액	1,259십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	65,100원 / 46,150원
120일 평균거래대금	48억원
외국인지분율	15.20%
주요주주	현대자동차 외 2 인 40.74% 국민연금공단 8.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.6	-12.6	-20.3	-24.5
상대수익률	-10.2	-8.3	-18.9	-30.9



녹록치 않은 업황/주가에 필요한 모멘텀

- 2H24 인건비/외환손익 반영으로 이익 추정치 및 목표주가 하향 조정
- 3Q24 인건비 부담 및 물량 둔화로 전사 수익성 개선 제한
- 단기 현대기아 HEV 엔진 확보에 따른 주가 상승 모멘텀 발현 예상

투자의견 매수 유지, 63,000원 하향(-10%)

TP 6,3만원은 2024~25년 EPS 평균 7,022원에 Target PER 9.0배(2012~15년 이익안정기 당시 밸류) 적용, 2024년 본업/외환손익 조정에 따른 이익 추정치 하향으로 TP 조정. 이후, 1) 친환경차 열관리 본격화, 2) HEV 엔진 물량 확보, 3) 기계 사업 매각 통한 주가 리레이팅 예상. 단기 현대기아 HEV 엔진 확보가 트리거 되어줄 가능성 높다는 판단

3Q24 매출 2.1조(YoY +0.1%, 이하 YoY), OP 529억(-22.5%), OPM 2.5% 시현

OP 컨센(705억)/당사 추정(674억) -20% 이상 하회. [모빌리티] 매출 1.9조(-1.2%), OP 425억(OPM 2.2%), [기계] 1,867억(+16.5%), OP 104억(OPM 5.6%). YoY/QoQ 해외(러시아/산동) 실적 개선 긍정적이었으나, 생전사 비용 포함한 인건비 부담(YoY -60억), 국내 모듈 물량 감소(-80억) 영향으로 실적 부진. 2Q24 OP 223억을 기록했던 공작기계 사업 또한 원가 높은 재고 반영과 인건비 부담으로 3Q24 OP 104억 기록. 영업외 손익에 있어 3Q24달 달러/루블화 약세로 -224억원의 외환손익 반영

4Q24 녹록치 않은 업황, 신사업 모멘텀을 기다리며

4Q24 [모빌리티] 국내 모듈 및 엔진 수출 물량 증가 및 러시아 법인 흑자 지속 예상. 다만, 전기차 캐즘에 따른 열관리 입찰 지연 및 메타플랜트 마무리되며 열관리/RnA 매출 공백 예상. [공작/특수] 방산 수출 물량은 분기 우상향 지속 전망. 공작기계는 원가 높은 재고 반영 및 연말 판촉으로 실적 개선 기대 제한. 녹록치 않은 업황 속 1) 전기차 캐즘 완화와 함께 열관리 모멘텀 강화, 2) HEV 엔진 물량 추가, 3) 기계 사업 매각 통한 실적 안정화 + 현금 확보 통한 주가 반등 기대

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24		4Q24					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,099	2,233	2,146	2,101	0.1	-5.9	2,129	2,167	2.7	3.2
영업이익	68	69	67	53	-22.5	-23.6	71	64	43.2	21.2
순이익	22	44	54	-12	적전	적전	48	91	94.2	흑전

자료: 현대위아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,643	8,974	9,318
영업이익	212	229	246	302	347
세전순이익	86	107	216	291	335
총당기순이익	43	53	151	213	245
지배지분순이익	65	91	158	223	257
EPS	2,405	3,363	5,828	8,216	9,441
PER	20.6	19.4	8.8	6.3	5.5
BPS	122,047	124,715	129,743	137,159	145,800
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
ROE	2.0	2.7	4.6	6.2	6.7

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	8,647	8,937	8,643	8,974	0.0	0.4
판매비와 관리비	362	355	382	365	5.6	2.9
영업이익	264	308	246	302	-7.0	-2.1
영업이익률	3.1	3.5	2.8	3.4	-0.2	-0.1
영업외손익	-10	-23	-30	-10	적자유지	적자유지
세전순이익	254	285	216	291	-15.1	2.3
지배지분순이익	201	226	158	223	-21.3	-1.1
순이익률	2.2	2.4	1.7	2.4	-0.5	0.0
EPS(지배지분순이익)	7,406	8,307	5,828	8,216	-21.3	-1.1

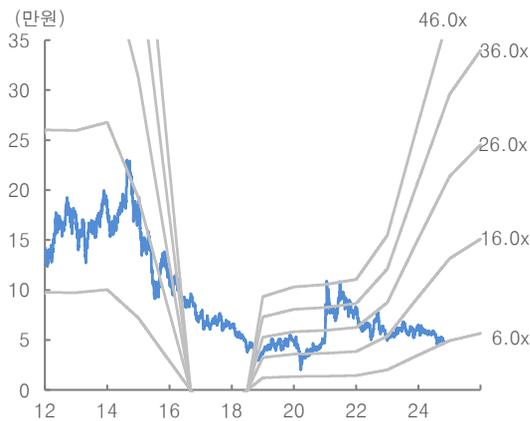
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대위아 PER 밸류에이션

구분	비고	
'23년 EPS	3,363.1 원	
'24년 EPS	5,828.1 원	
'25년 EPS	8,215.6 원	
2024~25년 EPS	7,021.8 원	
Target PER	9.0 배	이익 안정기(2012~15년) 당시의 평균값
목표주가	63,000.0 원	
현재주가	46,300.0 원	2024.10.25일 증가 기준
상승여력	36.1 %	

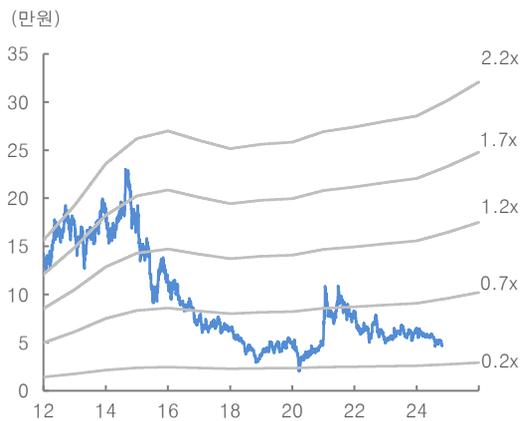
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 현대위아 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대위아 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

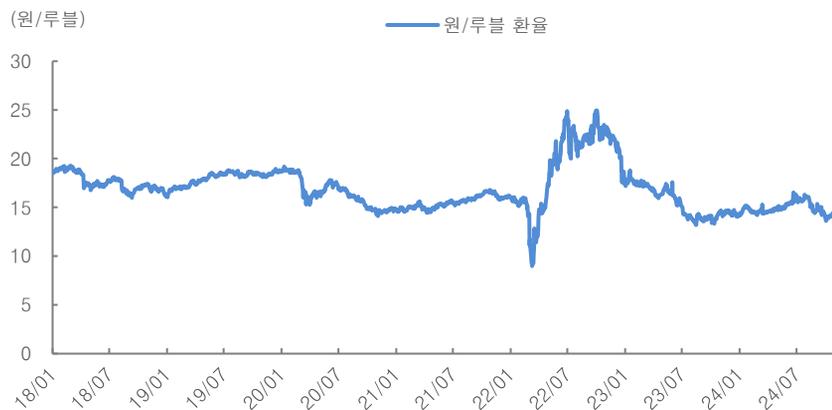
현대위아 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,095.1	2,285.1	2,099.0	2,111.2	2,141.6	2,233.1	2,101.2	2,167.5	8,590.4	8,643.4	8,974.4
YoY %	9.9%	15.9%	0.9%	-6.1%	2.2%	-2.3%	0.1%	2.7%	4.7%	0.6%	3.8%
QoQ %	-6.8%	9.1%	-8.1%	0.6%	1.4%	4.3%	-5.9%	3.2%			
모빌리티	1,947.4	2,116.9	1,938.7	1,940.5	1,982.1	2,035.2	1,914.5	1,958.2	7,943.5	7,890.0	8,210.7
YoY %	11.7%	17.2%	0.5%	-7.8%	1.8%	-3.9%	-1.2%	0.9%	4.8%	-0.7%	4.1%
QoQ %	-7.4%	8.7%	-8.4%	0.1%	2.1%	2.7%	-5.9%	2.3%			
- 부품	1,916.3	2,072.7	1,876.9	1,883.1	1,912.8	1,977.6	1,852.4	1,899.1	7,749.0	7,641.9	8,043.5
- 솔루션	31.1	44.2	61.8	57.4	69.3	57.6	62.1	59.1	194.5	248.1	167.3
기계	147.7	168.2	160.3	170.7	159.5	197.9	186.7	209.3	646.9	753.4	763.6
YoY %	-9.7%	1.2%	5.8%	18.0%	8.0%	17.7%	16.5%	22.6%	3.4%	16.5%	1.4%
QoQ %	2.1%	13.9%	-4.7%	6.5%	-6.6%	24.1%	-5.7%	12.1%			
- 공작기계	107.5	119.5	100.9	95.9	89.4	118.0	93.1	91.1	423.8	391.6	383.8
- 특수	40.2	48.7	59.4	74.8	70.1	79.9	93.6	118.2	223.1	361.8	379.9
영업이익	50.9	65.2	68.3	44.8	59.8	69.2	52.9	64.1	229.2	246.0	301.8
OPM	2.4%	2.9%	3.3%	2.1%	2.8%	3.1%	2.5%	3.0%	2.7%	2.8%	3.4%
YoY	-1.0%	22.7%	22.6%	-13.5%	17.3%	6.2%	-22.5%	43.2%	8.1%	7.3%	22.7%
QoQ	-1.6%	28.0%	4.8%	-34.5%	33.5%	15.9%	-23.6%	21.2%			
모빌리티	45.3	63.5	69.2	38.3	53.8	46.9	42.5	52.6	216.3	195.8	236.9
OPM	2.3%	3.0%	3.6%	2.0%	2.7%	2.3%	2.2%	2.7%	2.7%	2.5%	2.9%
기계	5.6	1.7	-0.8	6.4	6.0	22.3	10.4	11.5	12.9	50.2	64.9
OPM	3.8%	1.0%	-0.5%	3.7%	3.8%	11.3%	5.6%	5.5%	2.0%	6.7%	8.5%
당기순이익	13.3	1.4	19.3	18.6	36.7	45.7	-11.3	79.9	52.6	151.0	212.8
지배순이익	15.6	7.6	21.6	46.8	35.7	44.4	-12.3	90.8	91.5	158.6	223.4
NPM	0.7%	0.3%	1.0%	2.2%	1.7%	2.0%	-0.6%	4.2%	1.1%	1.8%	2.5%
YoY	-32.6%	-96.4%	흑전	흑전	128.9%	487.6%	적전	94.2%	39.8%	73.4%	40.9%
QoQ	흑전	-51.5%	185.4%	116.6%	-23.7%	24.6%	적전	흑전			

자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 러시아 루블화 환율 추이: 3Q24 기말 QoQ -14%



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

표 1. 현대위아 글로벌 피어그룹 테이블

(십억달러)

	현대위아	덴소	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액	904.2	43,466.4	12,685.4	12,078.1	2,490.5	71,624.6
수익률						
1M	-10.6	-2.0	6.1	7.3	-4.6	
3M	-12.6	-11.0	3.0	-1.2	-1.2	
6M	-20.3	-23.6	-2.0	-10.4	-18.0	
1Y	-23.3	-6.8	1.9	-11.9	-20.7	
매출액						
2022	6,370.8	47,349.9	41,508.5	37,840.0	21,104.5	154,173.8
2023	6,577.9	45,925.7	44,797.5	42,797.0	23,841.2	163,939.3
2024E	6,309.6	49,108.2	43,495.9	42,773.6	23,485.4	165,172.7
2025E	6,647.5	51,082.5	45,003.8	43,519.9	24,623.4	170,877.1
영업이익						
2022	164.6	3,151.8	765.2	1,573.0	557.2	6,211.8
2023	175.5	3,118.3	1,954.6	2,038.0	786.3	8,072.7
2024E	195.2	4,503.5	2,641.1	2,227.9	896.1	10,463.8
2025E	230.1	5,059.1	3,192.6	2,455.6	1,117.3	12,054.7
EBITDA						
2022	414.0	5,849.0	3,129.4	3,505.0	2,434.1	15,331.5
2023	393.3	5,405.3	4,299.3	4,139.0	2,770.9	17,007.8
2024E	394.7	6,887.6	4,913.2	3,840.1	2,936.2	18,971.8
2025E	427.4	7,594.2	5,585.4	4,101.8	3,199.8	20,908.7
당기순익						
2022	50.8	2,327.3	70.1	592.0	242.3	3,282.5
2023	70.0	2,399.9	1,250.7	1,213.0	239.0	5,172.7
2024E	128.5	3,369.9	1,509.2	1,510.3	292.6	6,810.4
2025E	159.2	3,830.9	2,017.6	1,718.2	455.5	8,181.4
PER						
2022	20.1	17.9	169.6	13.4	17.6	47.7
2023	19.0	16.5	13.3	10.3	15.3	14.9
2024E	7.0	12.2	8.1	7.9	8.6	8.8
2025E	5.8	10.5	6.2	7.0	5.5	7.0
PBR						
2022	0.4	1.3	0.8	1.5	1.1	1.0
2023	0.5	1.3	1.1	1.4	0.9	1.1
2024E	0.4	1.1	0.8	1.0	0.6	0.8
2025E	0.3	1.0	0.8	0.9	0.6	0.7
EV/EBITDA						
2022	4.4	7.5	3.9	4.8	3.6	4.9
2023	4.8	8.2	5.3	5.2	3.1	5.3
2024E	3.2	6.1	3.4	4.6	2.5	4.0
2025E	3.2	5.4	3.0	4.2	2.2	3.6
ROE						
2022	2.0	7.3	0.5	5.2	6.1	4.2
2023	2.7	8.0	8.6	10.6	6.0	7.2
2024E	5.1	9.1	9.8	12.1	7.3	8.7
2025E	6.1	10.4	12.0	12.6	9.9	10.2
배당성향						
2022	28.5	44.2	450.5	86.8	39.8	130.0
2023	24.8	40.8	38.1	43.0	41.9	37.7
2024E	13.6	37.5	29.8	36.0	40.8	31.5
2025E	12.0	34.8	32.6	33.3	37.9	30.1

주: 2024/10/25일 종가 기준
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,643	8,974	9,318
매출원가	7,621	8,006	8,016	8,308	8,602
매출총이익	587	584	628	667	716
판매비와관리비	375	355	382	365	369
영업이익	212	229	246	302	347
영업이익률	2.6	2.7	2.8	3.4	3.7
EBITDA	533	514	491	537	577
영업외손익	-126	-122	-30	-10	-12
관계기업손익	4	3	3	3	3
금융수익	38	48	29	29	29
외환관련이익	120	69	25	25	25
금융비용	-64	-76	-40	-39	-41
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-104	-97	-22	-2	-2
법인세비용차감전순이익	86	107	216	291	335
법인세비용	-43	-54	-65	-79	-90
계속사업순이익	43	53	151	213	245
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	53	151	213	245
당기순이익률	0.5	0.6	1.7	2.4	2.6
비재배분순이익	-22	-39	-8	-11	-12
재배분순이익	65	91	158	223	257
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	53	52	150	212	244
비재배분포괄이익	-31	-39	-8	-11	-12
재배분포괄이익	83	91	158	223	256

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,405	3,363	5,828	8,216	9,441
PER	20.6	19.4	8.8	6.3	5.5
BPS	122,047	124,715	129,743	137,159	145,800
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	19,613	18,890	18,055	19,756	21,231
EV/EBITDA	4.5	4.9	3.6	2.9	2.4
SPS	301,806	315,878	317,829	330,000	342,644
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	23,060	21,118	19,402	21,839	23,315
DPS	700	850	850	850	850

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	9.0	4.7	0.6	3.8	3.8
영업이익 증가율	106.5	8.1	7.3	22.7	15.0
순이익 증가율	-22.5	20.9	187.3	41.0	14.9
수익성					
ROC	2.4	2.7	4.2	5.4	6.2
ROA	2.8	3.2	3.6	4.4	4.7
ROE	2.0	2.7	4.6	6.2	6.7
안정성					
부채비율	102.1	81.2	70.5	71.5	71.8
순차입금비율	16.9	9.2	3.3	-2.2	-7.7
이자보상배율	3.3	3.0	6.2	7.6	8.4

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267	3,733	3,661	4,135	4,635
현금및현금성자산	674	472	377	753	1,153
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,724	1,784	1,847
재고자산	810	795	799	830	862
기타유동자산	985	754	760	767	773
비유동자산	3,279	3,093	3,021	2,969	2,928
유형자산	2,799	2,642	2,567	2,511	2,467
관계기업투자금	134	133	136	139	141
기타비유동자산	345	317	318	319	321
자산총계	7,546	6,826	6,682	7,103	7,564
유동부채	2,410	1,984	1,540	1,590	1,641
매입채무 및 기타채무	1,309	1,343	1,349	1,383	1,419
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	2,763	2,961	3,160
자배지분	3,319	3,392	3,528	3,730	3,965
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,911	3,112	3,346
기타지분변동	-26	-10	-9	-8	-7
비재배지분	415	375	390	413	439
자본총계	3,734	3,767	3,919	4,143	4,404
순차입금	632	346	130	-92	-337

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424	468	384	391	415
당기순이익	43	53	151	213	245
비현금항목의 가감	584	522	377	381	390
감가상각비	321	285	245	235	230
외환손익	-5	84	0	0	0
지분법평가손익	-4	-3	-3	-3	-3
기타	271	156	134	148	161
자산부채의 증감	-140	-11	-68	-114	-116
기타현금흐름	-63	-95	-75	-89	-103
투자활동 현금흐름	185	153	-169	-179	-186
투자자산	-1	1	-3	-3	-3
유형자산	-112	-115	-169	-179	-186
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	-95	377	399
기초 현금	435	674	472	377	753
기말 현금	674	472	377	753	1,153
NOPLAT	107	113	172	220	253
FCF	298	245	248	276	297

[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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대위아(011210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.10.28	24.10.14	24.10.01	24.08.29	24.08.26	24.07.29
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	63,000	70,000	80,000	80,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(30.75)	(36.14)	(31.65)	(30.70)	(30.57)
과리율(최대/최소%)		(26.29)	(35.25)	(25.75)	(25.75)	(25.75)

제시일자	24.07.22	24.07.08	24.06.28	24.06.05	24.05.06	24.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000
과리율(평균%)	(29.06)	(28.78)	(28.58)	(28.60)	(28.96)	(28.59)
과리율(최대/최소%)	(25.75)	(25.75)	(25.75)	(25.75)	(26.38)	(26.38)

제시일자	24.04.08	24.04.01
투자의견	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000
과리율(평균%)	(28.71)	(29.28)
과리율(최대/최소%)	(26.75)	(28.50)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241023)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.0%	6.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상