

현대위아 (011210)

2024.10.07

3Q24 Preview: 기계! 방산! 최고!

[자동차/자동차부품] 조희승
2122-9195 hs.jo@imfnsec.com

3Q24 Preview: 매출 2.1조원, 영업이익 701억원 (OPM 3.3%)

24년 3분기 매출액은 2.1조원(YoY +1.6%), 영업이익 701억원(YoY +2.7%, OPM 3.3%)으로 시장 기대치(2.1조원, 714억원)을 소폭 하회할 전망이다.

현대차그룹의 글로벌 출고 대수는 -0.2%로, 현대차와 기아의 국내 공장은 각각 YoY -0.4%, +0.9%를 기록했다. 동사의 모듈 공장은 국내 공장 생산 감소의 영향을 피하기 어려웠겠지만, 카파, 씨타 엔진을 주로 생산하는 동사의 국내 엔진 공장은 가동률 90% 이상을 유지했다. 중국 엔진 공장은 기아의 수출 확대(YoY +37.3%)가 이어지면서 가동률 60% 이상이 유지되었다. 러시아 엔진 공장 역시 분기별로 물량이 증가하면서 1~2분기 대비 이익이 개선되었다. 다만 멕시코 엔진 공장은 여전히 기아의 단산 영향으로 낮은 가동률이 지속되고 있다. 이와 별개로 임금 협상 타결 시기가 미뤄지면서, 3분기에 예상되는 임금 인상 폭의 일부를 선 반영할 가능성이 높아졌다. 이를 감안했을 때, 국내, 중국, 러시아 엔진 공장 호조에도 불구하고 차량 부품의 수익성은 2.4%일 것으로 예상된다.

모빌리티 솔루션 부문은 HMGMA향 공급이 마무리되면서 규모가 QoQ로 낮아졌겠지만, 수익성 위주의 판매 전략을 펼치고 있는 공작 기계 부문, K2, K9 수출 물량이 반영되기 시작한 특수 기계 부문이 11.5%의 수익성을 기록하면서 전사 수익성을 견인했을 것으로 예상된다.

방산 중심의 수익성 개선 + 신사업 수주

3개 분기 연속으로 생산전문사 설립, 임금 협상 관련한 일회성 비용이 지속적으로 발생하면서 차량 부품의 수익성은 2% 중반에 그쳤다. 중국, 러시아 엔진 가동률 개선 흐름을 감안했을 때, 일회성을 제외한 차량 부품의 수익성은 2% 후반이 베이스로 자리잡았다. 멕시코 공장 씨타 하이브리드 엔진 수주, 현대차그룹 eM 플랫폼 열관리 시스템 입찰 내역은 올해말~내년 초 결과가 공개되겠지만, 2026년~2027년 생산 예정이기 때문에 내년까지는 신사업 중심의 수익성 개선은 어려워 보인다. 대신 공작/특수 부문의 수익성 개선이 전사 실적을 이끌고 있다. 공작 기계 부문의 OEM화, 특수 기계 부문의 수출 스케줄 감안했을 때, 10~11%의 고수익성이 유지될 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 유지

12M Fwd P/E는 6.8x로 역사적 저점에 위치해있다. 동사에 대한 가장 큰 우려는 내연기관 중심의 사업 포트폴리오이지만, 이제는 하이브리드 엔진, 전기차 열관리 시스템, 모빌리티 솔루션 등 다양한 신사업이 가시화되고 있다. 조금씩 회복되기 시작하는 차량 부품 부문의 수익성, 전사 수익성을 이끌기 시작한 기계 부문의 성장이 Multiple Re-rating 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 투자의견 Buy, 목표주가 80,000원을 유지한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	80,000원(유지)
증가(2024.10.04)	50,700원
상승여력	57.8%

Stock Indicator

자본금	136십억원
발행주식수	2,720만주
시가총액	1,379십억원
외국인지분율	15.6%
52주 주가	46,150~65,100원
60일평균거래량	72,130주
60일평균거래대금	3.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.9	-10.9	-9.6	-18.8
상대수익률	4.1	-0.7	-4.3	-25.7

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,590	8,702	9,204	9,681
영업이익(십억원)	229	274	332	358
순이익(십억원)	91	159	180	196
EPS(원)	3,363	5,838	6,631	7,205
BPS(원)	124,715	129,691	135,460	141,754
PER(배)	19.4	8.7	7.6	7.0
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	2.7	4.6	5.0	5.2
배당수익률(%)	1.3	1.7	1.7	1.8
EV/EBITDA(배)	4.1	3.1	2.8	2.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 현대위아의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	20,950	22,851	20,990	21,112	21,416	22,331	20,980	22,300	85,903	87,027	92,040
모빌리티	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	20,352	18,871	19,792	79,434	78,836	82,059
차량부품	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	19,776	18,315	19,562	77,489	76,782	80,506
모듈	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	6,571	5,900	6,958	27,778	25,890	27,822
엔진 및 기타	12,268	13,267	12,172	12,004	12,667	13,205	12,415	12,604	49,711	50,892	52,684
모빌리티솔루션	311	442	618	574	693	576	556	230	1,945	2,055	1,553
공작/특수	1,477	1,683	1,603	1,707	1,595	1,979	2,109	2,508	6,470	8,191	9,982
공작기계	1,075	1,196	1,009	959	894	1,180	959	1,007	4,239	4,040	4,080
특수기계	402	487	594	748	701	799	1,150	1,501	2,231	4,151	5,902
YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	0.0	5.6	4.7	1.3	5.8
모빌리티	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	-3.9	-2.7	2.0	4.8	-0.8	4.1
차량부품	11.7	16.9	-1.0	-9.0	-0.2	-4.6	-2.4	3.9	4.0	-0.9	4.9
모듈	34.9	31.9	13.0	0.0	-6.3	-11.9	-10.6	1.9	18.5	-6.8	7.5
엔진및기타	1.9	9.9	-7.2	-13.4	3.3	-0.5	2.0	5.0	-2.7	2.4	3.5
모빌리티솔루션	9.8	35.6	83.4	67.9	122.8	30.3	-10.0	-60.0	51.0	5.6	-24.4
공작/특수	-9.7	1.3	5.9	18.0	8.0	17.6	31.6	46.9	3.4	26.6	21.9
공작기계	-5.4	2.2	-6.2	-5.7	-16.8	-1.3	-5.0	5.0	-3.6	-4.7	1.0
특수기계	-19.4	-1.0	35.6	74.0	74.4	64.1	93.7	100.6	20.0	86.1	42.2
매출총이익	1,302	1,580	1,540	1,420	1,554	1,612	1,574	1,784	5,843	6,524	7,376
YoY	-3.0	13.9	-1.2	-10.3	19.3	2.0	2.2	25.6	-0.5	11.7	13.1
GPM	6.2	6.9	7.3	6.7	7.3	7.2	7.5	8.0	6.8	7.5	8.0
영업이익	509	652	683	447	598	692	693	763	2,291	2,746	3,324
모빌리티	453	635	691	383	538	469	451	484	2,162	1,942	2,253
차량부품	56.4	17.0	-8.0	64.0	60.0	223.0	242.1	278.3	129	803	1,071
모빌리티솔루션	-1.0	22.7	22.6	-13.7	17.4	6.1	1.4	70.6	8.0	19.8	21.1
공작/특수	-11.0	19.6	23.6	-33.7	18.8	-26.1	-34.8	26.5	-0.7	-10.2	16.0
YoY	881.6	7995.2	적지	흑전	6.3	1211.8	흑전	334.9	흑전	520.7	33.3
모빌리티	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.3	3.4	2.7	3.2	3.6
차량부품	243.7	178.0	355.0	288.9	503.0	871.0	524.9	584.4	1,065.7	2,483.3	2,541.6
모빌리티솔루션	155.8	75.6	215.8	467.5	356.7	444.2	372.5	414.7	914.6	1,588.0	1,803.4
공작/특수	-32.6	흑전	-650.1	적지	129.0	487.3	72.6	-11.3	39.8	73.6	13.6
OPM	1.3	0.6	1.8	3.9	2.8	3.4	3.0	3.3	1.8	3.1	3.4
세전이익	20,950	22,851	20,990	21,112	21,416	22,331	20,980	22,300	85,903	87,027	92,040
지배주주순이익	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	20,352	18,871	19,792	79,434	78,836	82,059
YoY	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	19,776	18,315	19,562	77,489	76,782	80,506
NPM	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	6,571	5,900	6,958	27,778	25,890	27,822

자료:현대위아, iM증권 리서치본부

표2. 현대위아 실적 추정치 변경

(억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	87,027	92,040	88,673	94,205	-1.9	-2.3
영업이익	2,746	3,324	2,778	3,100	-1.2	7.2
세전이익	2,483	2,542	2,168	2,299	14.5	10.6
지배주주순이익	1,588	1,803	1,936	2,064	-18.0	-12.6
영업이익률	3.2	3.6	3.1	3.3	0.0	0.3
세전이익률	2.9	2.8	2.4	2.4	0.4	0.3
지배주주순이익률	1.8	2.0	2.2	2.2	-0.4	-0.2

자료: iM증권 리서치본부

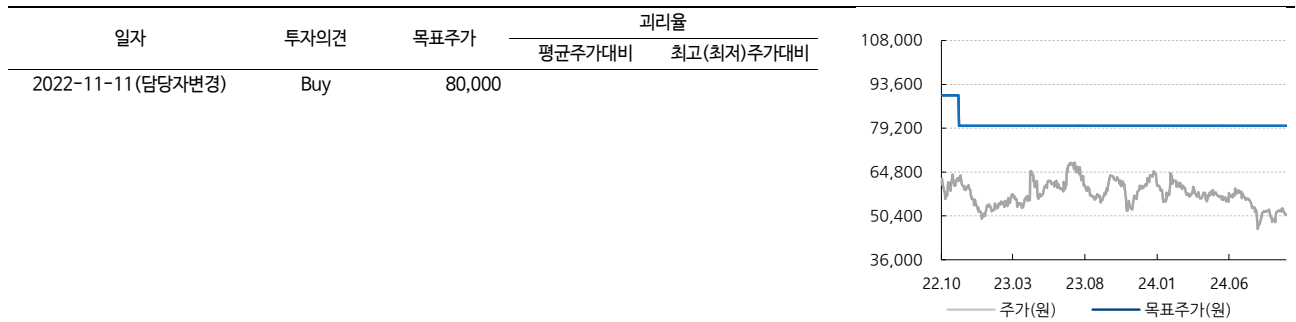
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	3,733	3,786	3,902	4,022	매출액	8,590	8,702	9,204	9,681
현금 및 현금성자산	472	485	447	419	증가율(%)	4.7	1.3	5.8	5.2
단기금융자산	641	648	654	661	매출원가	8,006	8,050	8,466	8,905
매출채권	1,758	1,780	1,880	1,975	매출총이익	584	652	738	776
재고자산	795	805	851	895	판매비와관리비	355	378	405	425
비유동자산	3,093	3,159	3,228	3,261	연구개발비	48	49	52	54
유형자산	2,642	2,689	2,738	2,788	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	106	116	127	101	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	6,826	6,945	7,130	7,283	영업이익	229	274	332	358
유동부채	1,984	2,008	2,074	2,128	증가율(%)	8.1	19.8	21.1	7.8
매입채무	897	908	961	1,010	영업이익률(%)	2.7	3.2	3.6	3.7
단기차입금	50	50	50	50	이자수익	48	48	47	46
유동성장기부채	472	481	489	489	이자비용	76	74	72	68
비유동부채	1,075	1,031	988	910	자본법이익(손실)	3	9	9	9
사채	100	97	94	91	기타영업외손익	-97	2	2	2
장기차입금	835	793	754	678	세전계속사업이익	107	248	254	276
부채총계	3,059	3,039	3,061	3,038	법인세비용	54	85	69	75
지배주주지분	3,392	3,527	3,684	3,855	세전계속이익률(%)	1.2	2.9	2.8	2.9
자본금	136	136	136	136	당기순이익	53	163	186	202
자본잉여금	490	490	490	490	순이익률(%)	0.6	1.9	2.0	2.1
이익잉여금	2,775	2,912	3,069	3,241	지배주주귀속 순이익	91	159	180	196
기타자본항목	-10	-10	-11	-12	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	375	380	385	391	총포괄이익	52	163	185	201
자본총계	3,767	3,907	4,069	4,246	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	468	381	337	365	주당지표(원)				
당기순이익	53	163	186	202	EPS	3,363	5,838	6,631	7,205
유형자산감가상각비	262	243	248	255	BPS	124,715	129,691	135,460	141,754
무형자산상각비	22	22	24	26	CFPS	13,825	15,555	16,641	17,522
지분법관련손익(이익)	3	9	9	9	DPS	850	850	850	900
투자활동 현금흐름	153	-320	-330	-303	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-115	-290	-297	-305	PER	19.4	8.8	7.7	7.1
무형자산의 처분(취득)	-20	-32	-35	-	PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
금융상품의 증감	6	-	-	-	PCR	4.7	3.3	3.1	2.9
재무활동 현금흐름	-819	-61	-59	-103	EV/EBITDA	4.1	3.1	2.8	2.5
단기금융부채의증감	-945	8	8	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	147	-45	-43	-78	ROE	2.7	4.6	5.0	5.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.0	6.2	6.6	6.6
배당금지급	-19	-23	-23	-23	부채비율	81.2	77.8	75.2	71.5
현금및현금성자산의증감	-203	13	-38	-27	순부채비율	9.1	7.4	7.0	5.4
기초현금및현금성자산	674	472	485	447	매출채권회전율(x)	4.8	4.9	5.0	5.0
기말현금및현금성자산	472	485	447	419	재고자산회전율(x)	10.7	10.9	11.1	11.1

자료 : 현대위아, iM증권 리서치본부

현대위아 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%