

현대위아 (011210)

2024.07.09

2Q24 Preview: 기계 중심의 수익성 회복

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

2Q24 Preview: 매출 2.3조원, 영업이익 742억원 (OPM 3.2%)

24년 2분기 매출액은 2.3조원(YoY +1.8%), 영업이익은 742억원(YoY +13.8%, OPM 3.2%)으로 시장 기대치(2.3조원, 778억원)을 소폭 하회할 전망이다.

현대차그룹의 출고 대수는 187.3만 대(YoY -0.3%)를 기록했으며, 현대차, 기아의 국내 공장은 각각 YoY -1.9%, YoY -3.9%를 기록했다. 동사의 모듈 공장은 국내 공장 생산 감소의 영향을 피하기 어려웠지만, 카파, 씨타 엔진을 주로 생산하는 동사의 국내 엔진 공장은 가동률 95% 내외를 유지했다. 중국 엔진 공장은 캐파를 20만 대로 효율화하여 가동률을 개선해오고 있었는데, 여기에 현대차그룹의 물량 증가(YoY +7.8%)가 더해졌다. 그러나 멕시코 엔진 공장은 여전히 기아의 단산 영향으로 75~80%의 낮은 가동률이 지속되고 있으며, 러시아 엔진 공장도 현지 업체의 공급 차질로 예상보다 낮은 가동률을 기록했다. 이를 감안한 차량 부품 부문의 수익성은 3.1%일 것으로 예상된다.

모빌리티 솔루션 부문은 HMGMA향 공급이 1분기에 집중적으로 인식되었기 때문에 규모 자체는 1분기보다 낮아졌을 것으로 보인다. 그러나 전년 동기 대비 성장세를 유지하고 있으며, 특수 기계 부문도 사업 계획에 맞게 운영되고 있다. 수익성이 높은 특수 기계 부문의 성장과 공장 기계 부문의 수익성 개선 활동을 감안한 기계 부문의 수익성은 4.0%일 것으로 예상된다.

하반기는 기계 중심의 수익성 회복 + 수주

현대차그룹의 Q 성장은 연간 YoY +2.2% 수준이기 때문에 차량 부품 부문의 성장 역시 그 이상은 쉽지 않아 보인다. 멕시코 엔진 공장은 75~80% 수준의 가동률이 유지되겠지만, 중국과 러시아 엔진 공장은 분기별로 점차 개선될 전망이다. 특히 중국 지역은 완성차의 회복 전력이 수출 물량 확대를 중심으로 하고 있기 때문에, 수출 물량 확대가 내수 물량 부진을 상쇄할 것으로 보인다. 다만 기계 부문의 외형 성장과 수익성 개선이 이어지고 있다. 모빌리티 솔루션 부문은 3분기까지만 HMGMA 공급 영향이 이어지지만, 특수 기계 부문이 분기별로 점차 개선되면서 이를 상쇄할 것으로 예상된다. 게다가 수익성이 높은 특수 기계 부문의 성장은 전사 수익성 개선을 이끈다.

하반기에는 실적 회복 외에도 수주 모멘텀이 더해진다. 멕시코 엔진 공장의 감마 하이브리드 시스템 수주(10~15만 대)가 확정될 예정이다. 또한 현대차그룹 eM 플랫폼 열관리 시스템 입찰 시기가 지연되기는 했으나, 하반기 중으로는 진행될 것으로 예상된다. 두 수주의 양산 시기가 26년~27년이기 때문에 내년까지는 신사업 중심의 실적 개선은 어렵겠지만, 친환경차 전환의 흐름 속 내연기관 엔진 중심인 동사에 대한 우려가 조금씩 해소되기 시작한다

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 유지

12M Fwd P/E는 7.8x로 역사적 저점에 위치해있다. 조금씩 회복되기 시작하는 차량 부품 부문의 수익성, 전사 수익성을 이끌기 시작한 기계 부문의 성장, 신사업에 대한 증가가 Multiple Re-Rating 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 투자의견 Buy, 목표주가 80,000원을 유지한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	80,000원(유지)
증가(2024.07.08)	56,600원
상승여력	41.3%

Stock Indicator	
자본금	136십억원
발행주식수	2,720만주
시가총액	1,539십억원
외국인지분율	15.9%
52주 주가	52,100~68,000원
60일평균거래량	105,897주
60일평균거래대금	6.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.7	0.7	-6.3	-16.6
상대수익률	-5.7	-4.4	-17.6	-29.7

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,590	8,867	9,420	9,832
영업이익(십억원)	229	278	310	327
순이익(십억원)	91	209	263	218
EPS(원)	3,363	7,693	9,668	8,008
BPS(원)	124,715	131,546	140,351	147,448
PER(배)	19.4	7.4	5.9	7.1
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	2.7	6.0	7.1	5.6
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.5	1.6
EV/EBITDA(배)	4.1	3.4	3.2	3.0

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	23,267	21,753	22,238	85,903	88,673	94,205
모빌리티	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	21,504	19,977	20,209	79,434	81,511	85,759
차량부품	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	20,929	19,421	19,980	77,489	79,458	84,207
모듈	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	7,264	7,005	7,376	27,778	28,106	30,013
엔진 및 기타	12,268	13,267	12,172	12,004	12,667	13,665	12,415	12,604	49,711	51,352	54,194
모빌리티솔루션	311	442	618	574	693	575	556	230	1,945	2,053	1,552
공작/특수	1,477	1,683	1,603	1,707	1,595	1,763	1,776	2,029	6,470	7,162	8,446
공작기계	1,075	1,196	1,009	959	894	957	959	1,007	4,239	3,816	3,854
특수기계	402	487	594	748	701	806	817	1,022	2,231	3,346	4,591
YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	1.8	3.6	5.3	4.7	3.2	6.2
모빌리티	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	1.6	3.0	4.1	4.8	2.6	5.2
차량부품	11.7	16.9	-1.0	-9.0	-0.2	1.0	3.5	6.1	4.0	2.5	6.0
모듈	34.9	31.9	13.0	0.0	-6.3	-2.6	6.2	8.0	18.5	1.2	6.8
엔진및기타	1.9	9.9	-7.2	-13.4	3.3	3.0	2.0	5.0	-2.7	3.3	5.5
모빌리티솔루션	9.8	35.6	83.4	67.9	122.8	30.0	-10.0	-60.0	51.0	5.6	-24.4
공작/특수	-9.7	1.3	5.9	18.0	8.0	4.7	10.8	18.8	3.4	10.7	17.9
공작기계	-5.4	2.2	-6.2	-5.7	-16.8	-20.0	-5.0	5.0	-3.6	-10.0	1.0
특수기계	-19.4	-1.0	35.6	74.0	74.4	65.5	37.6	36.6	20.0	50.0	37.2
매출총이익	1,302	1,580	1,540	1,420	1,554	1,861	1,631	1,779	5,843	6,826	7,548
YoY	-3.0	13.9	-1.2	-10.3	19.3	17.8	5.9	25.3	-0.5	16.8	10.6
GPM	6.2	6.9	7.3	6.7	7.3	8.0	7.5	8.0	6.8	7.7	8.0
영업이익	509	652	683	447	598	742	688	750	2,291	2,778	3,100
모빌리티	453	638	691	383	538	660	594	655	2,165	2,447	2,777
차량부품	461	629	685	410	524	649	583	659	2,185	2,415	2,749
모빌리티솔루션	-7.8	9.0	6.0	-27.0	13.9	11.5	11.1	-4.6	-20	32	28
공작/특수	56.4	14.0	-8.0	64.0	60.0	82.0	93.8	94.9	126	331	322
YoY	-1.0	22.7	22.6	-13.7	17.4	13.8	0.7	67.7	8.0	21.2	11.6
모빌리티	-11.0	20.2	23.6	-33.7	18.8	3.5	-14.1	71.0	-0.6	13.0	13.5
차량부품	-6.7	22.1	25.9	-28.5	13.8	3.1	-14.9	60.8	2.7	10.5	13.8
모빌리티솔루션	-151.8	-43.8	-60.0	-701.3	-278.4	27.7	85.4	-83.0	적전	흑전	-11.3
공작/특수	881.6	6566.7	적지	흑전	6.3	485.8	흑전	48.3	흑전	161.6	-2.6
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.2	3.2	3.4	2.7	3.1	3.3
세전이익	243.7	178.0	355.0	288.9	503.0	579.4	513.5	571.8	1,065.7	2,167.7	2,299.0
지배주주순이익	155.8	75.6	215.8	467.5	356.7	549.9	487.4	542.6	914.6	1,936.5	2,064.4
YoY	-32.6	흑전	-650.1	적지	129.0	627.1	125.9	16.1	39.8	111.7	6.6
NPM	1.3	0.6	1.8	3.9	2.8	4.0	3.9	4.3	1.8	3.8	3.8

자료:현대위아, 하이투자증권 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	88,673	94,205	90,514	95,550	-2.0	-1.4
영업이익	2,778	3,100	2,882	3,092	-3.6	0.2
세전이익	2,168	2,299	2,220	2,284	-2.4	0.7
지배주주순이익	1,936	2,064	1,731	1,780	11.9	16.0
영업이익률	3.1	3.3	3.2	3.2	-0.1	0.1
세전이익률	2.4	2.4	2.5	2.4	0.0	0.1
지배주주순이익률	2.2	2.2	1.9	1.9	0.3	0.3

자료: 하이투자증권 리서치본부

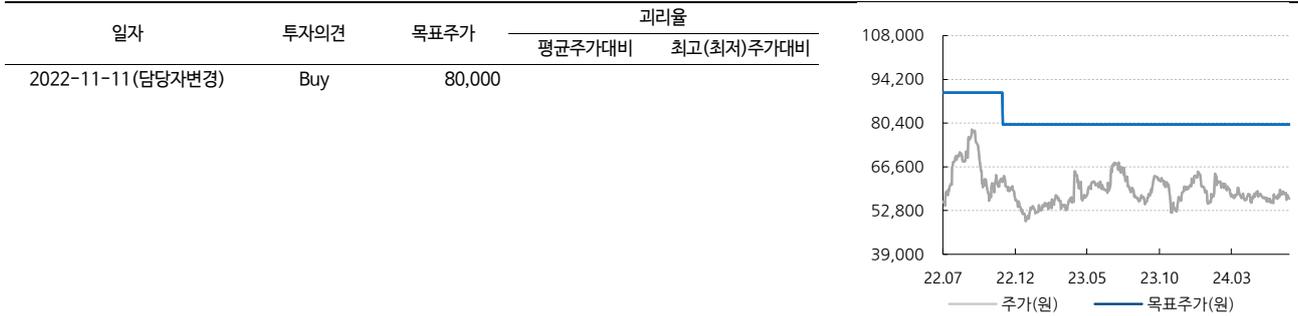
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	3,733	3,798	3,902	3,991	매출액	8,590	8,867	9,420	9,832
현금 및 현금성자산	472	449	383	345	증가율(%)	4.7	3.2	6.2	4.4
단기금융자산	641	648	654	661	매출원가	8,006	8,185	8,666	9,044
매출채권	1,758	1,813	1,923	2,005	매출총이익	584	683	755	788
재고자산	795	820	871	909	판매비와관리비	355	405	445	467
비유동자산	3,093	3,159	3,228	3,261	연구개발비	48	50	53	55
유형자산	2,642	2,689	2,738	2,788	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	106	116	127	101	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	6,826	6,957	7,130	7,252	영업이익	229	278	310	327
유동부채	1,984	2,025	2,096	2,144	증가율(%)	8.1	21.2	11.6	5.6
매입채무	897	926	983	1,026	영업이익률(%)	2.7	3.1	3.3	3.3
단기차입금	50	50	50	50	이자수익	48	47	44	43
유동성장기부채	472	481	489	489	이자비용	76	74	72	68
비유동부채	1,075	1,031	988	910	자분법이익(손실)	3	9	9	9
사채	100	97	94	91	기타영업외손익	-97	2	2	2
장기차입금	835	793	754	678	세전계속사업이익	107	217	230	244
부채총계	3,059	3,056	3,084	3,053	법인세비용	54	59	62	66
자배주주지분	3,392	3,577	3,817	4,010	세전계속이익률(%)	1.2	2.4	2.4	2.5
자본금	136	136	136	136	당기순이익	53	158	168	178
자본잉여금	490	490	490	490	순이익률(%)	0.6	1.8	1.8	1.8
이익잉여금	2,775	2,962	3,202	3,396	지배주주귀속 순이익	91	209	263	218
기타자본항목	-10	-10	-11	-12	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	375	324	229	189	총포괄이익	52	157	167	177
자본총계	3,767	3,902	4,046	4,199	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	468	345	310	354	주당지표(원)				
당기순이익	53	158	168	178	EPS	3,363	7,693	9,668	8,008
유형자산감가상각비	262	243	248	255	BPS	124,715	131,546	140,351	147,448
무형자산상각비	22	22	24	26	CFPS	13,825	17,409	19,678	18,324
지분법관련손실(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	7.4	5.9	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	2.9	3.1
재무활동 현금흐름	-819	-61	-59	-103	EV/EBITDA	4.1	3.4	3.2	3.0
단기금융부채의증감	-945	8	8	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	147	-45	-43	-78	ROE	2.7	6.0	7.1	5.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.0	6.1	6.2	6.2
배당금지급	-19	-23	-23	-23	부채비율	81.2	78.3	76.2	72.7
현금및현금성자산의증감	-203	-23	-66	-39	순부채비율	9.1	8.3	8.6	7.2
기초현금및현금성자산	674	472	449	383	매출채권회전율(x)	4.8	5.0	5.0	5.0
기말현금및현금성자산	472	449	383	345	재고자산회전율(x)	10.7	11.0	11.1	11.0

자료 : 현대위아, 하이투자증권 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 기관투자가 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%