현대위아 (011210)

2025.01.09

4Q24 Preview: 임단협 리스크가 수익성을 제한

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

4Q24 Preview: 매출 2.2조원, 영업이익 554억원 (OPM 2.6%)

24년 4분기 매출액은 2.2조원(YoY +3.6%), 영업이익 554억원(YoY +24.0%, OPM 2.6%)으로 시장 기대치(2.2조원, 695억원)을 하회할 전망이다.

현대차그룹의 글로벌 출고 대수는 -0.9%로, 현대트랜시스 파업으로 인한 생산 차질로 현대차와 기아의 국내 공장은 각각 YoY -3.7%, -6.2%를 기록했다. 동사의 모듈, 엔진 국내 공장 역시 생산 차질의 영향을 피하기 어려웠을 것으로 보인다. 중국 엔진 공장은 기아의 수출 확대가 이어지면서 가동률 60% 이상이 유지되었을 것으로 예상되며, 러시아 엔진 공장 역시 분기별로 물량이 증가하면서 이익이 개선되었을 것으로 예상된다. 멕시코 엔진 공장은 여전히 기아의 단산 영향으로 낮은 가동률이 지속되고 있다. 이와 별개로 임단협 관련한 비용이 추가적으로 반영될 가능성이 높다. 3분기에 200억원 가량의 인건비를 미리 인식했지만, 동사는 아직 임금 협상이 마무리되지 않은 상황이다. 최근 잠정 합의를 마무리한 현대트랜시스의 협상 결과를 감안했을 때, 동사의 협상 역시 다소 높은 수준으로 마무리될 가능성이 높아 보인다. 이를 감안한 차량 부품 부문의 수익성은 2.2%일 것으로 예상된다.

모빌리티 솔루션 부문은 HMGMA향 공급이 마무리되면서 YoY로 큰 폭의 매출 감소가 예상된다. 다만 공작 기계 부문의 흑자 지속, 분기별로 우상향하고 있는 특수 기계 부문의 높은 수익성이 전사 수익성을 견인했을 것으로 보인다.

2026~2027년 하이브리드 엔진, 열관리 시스템 납품 시작

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 쎄타 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 특수 부문의 수익성 개선이 전사 실적을 이끌고 있다. 2025년 연간 매출액은 8.9조원(YoY +4.6%), 영업이익은 2,891억원(YoY +21.8%, OPM 3.2%)으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 60,000원 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 예상한다. 투자의견 Buy, 목표주가 60,000원을 유지한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	60,000원(유지)
종가(2025.01.08)	39,900원
상승여력	50.4 %

Stock Indicator	
자본금	136십억원
발행주식수	2,720만주
시가총액	1,085십억원
외국인지분율	15.5%
52주 주가	37,050~64,500원
60일평균거래량	75,241주
60일평균거래대금	3.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.9	-21.3	-29.5	-33.9
상대수익률	0.1	-18.5	-17.7	-32.1

Price Trend

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,590	8,590	8,987	9,403
영업이익(십억원)	229	237	289	322
순이익(십억원)	91	113	150	169
EPS(원)	3,363	4,154	5,514	6,232
BPS(원)	124,715	128,007	132,659	137,980
PER(배)	19.4	9.6	7.2	6.4
PBR(배)	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	2.7	3.3	4.2	4.6
배당수익률(%)	1.3	2.1	2.1	2.3
EV/EBITDA(배)	4.1	2.8	2.5	2.3

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	21,012	21,137	85,903	85,896	89,870
모빌리티	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	20,352	19,145	18,858	79,434	78,176	80,014
차량부품	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	19,776	18,524	18,628	77,489	76,056	78,793
모듈	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	6,571	6,003	6,024	27,778	25,059	26,260
엔진 및 기타	12,268	13,267	12,172	12,004	12,667	13,205	12,521	12,604	49,711	50,997	52,533
모빌리티솔루션	311	442	618	574	693	576	621	230	1,945	2,120	1,221
공작/특수	1,477	1,683	1,603	1,707	1,595	1,979	1,867	2,280	6,470	7,721	9,856
공작기계	1,075	1,196	1,009	959	894	1,180	931	930	4,239	3,935	3,975
특수기계	402	487	594	748	701	799	936	1,349	2,231	3,785	5,882
YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	0.1	0.1	4.7	0.0	4.6
모빌리티	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	-3.9	-1.2	-2.8	4.8	-1.6	2.4
차량부품	11.7	16.9	-1.0	-9.0	-0.2	-4.6	-1.3	-1.1	4.0	-1.8	3.6
모듈	34.9	31.9	13.0	0.0	-6.3	-11.9	-9.0	-11.8	18.5	-9.8	4.8
엔진및기타	1.9	9.9	-7.2	-13.4	3.3	-0.5	2.9	5.0	-2.7	2.6	3.0
모빌리티솔루션	9.8	35.6	83.4	67.9	122.8	30.3	0.5	-60.0	51.0	9.0	-42.4
공작/특수	-9.7	1.3	5.9	18.0	8.0	17.6	16.5	33.5	3.4	19.3	27.7
공작기계	-5.4	2.2	-6.2	-5.7	-16.8	-1.3	-7.7	-3.0	-3.6	-7.2	1.0
특수기계	-19.4	-1.0	35.6	74.0	74.4	64.1	57.6	80.4	20.0	69.7	55.4
매출총이익	1,302	1,580	1,540	1,420	1,554	1,612	1,498	1,480	5,843	6,144	7,200
YoY	-3.0	13.9	-1.2	-10.3	19.3	2.0	-2.7	4.2	-0.5	5.2	17.2
GPM	6.2	6.9	7.3	6.7	7.3	7.2	7.1	7.0	6.8	7.2	8.0
영업이익	509	652	683	447	598	692	529	554	2,291	2,373	2,891
모빌리티	453	635	691	383	538	469	451	484	2,162	1,942	2,253
공작/특수	56.4	17.0	-8.0	64.0	60.0	223.0	104.0	167.7	129	555	817
YoY	-1.0	22.7	22.6	-13.7	17.4	6.1	-22.5	24.0	8.0	3.6	21.8
모빌리티	-11.0	19.6	23.6	-33.7	18.8	-26.1	-38.5	0.9	-0.7	-15.9	14.1
공작/특수	881.6	7995.2	적지	흑전	6.3	1211.8	흑전	162.0	흑전	328.5	47.3
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	2.5	2.6	2.7	2.8	3.2
세전이익	243.7	178.0	355.0	288.9	503.0	871.0	33.0	617.7	1,065.7	2,024.6	2,142.7
지배주주순이익	155.8	75.6	215.8	467.5	356.7	444.2	-109.5	438.3	914.6	1,129.7	1,499.5
YoY	-32.6	흑전	-650.1	적지	129.0	487.3	-150.7	-6.2	39.8	23.5	32.7
NPM	1.3	0.6	1.8	3.9	2.8	3.4	-0.9	3.5	1.8	2.2	2.9

자료:현대위아, iM증권 리서치본부

표2. 현대위아 실적 추정치 변경

	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
(억원, %. %p)	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	85,896	89,870	87,058	91,952	-1.3	-2.3
영업이익	2,373	2,891	2,582	3,063	-8.1	-5.6
세전이익	2,025	2,143	1,991	2,754	1.7	-22.2
지배주주순이익	1,130	1,499	1,101	1,954	2.6	-23.3
영업이익률	*2.8*	*3.2*	*3.0*	*3.3*	*-0.2*	*-0.1*
세전이익률	*2.4*	*2.4*	*2.3*	*3.0*	*0.1*	*-0.6*
지배주주순이익률	*1.3*	*1.7*	*1.3*	*2.1*	*0.1*	*-0.5*

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	3,733	3,727	3,801	3,887
현금 및 현금성자산	472	459	409	366
단기금융자산	641	648	654	661
매출채권	1,758	1,758	1,837	1,920
재고자산	795	794	831	870
비유동자산	3,093	3,159	3,228	3,261
유형자산	2,642	2,689	2,738	2,788
무형자산	106	116	127	101
자산총계	6,826	6,887	7,029	7,149
유동부채	1,984	1,996	2,051	2,099
매입채무	897	897	938	981
단기차입금	50	50	50	50
유동성장기부채	472	481	489	489
비유동부채	1,075	1,031	988	910
사채	100	97	94	91
장기차입금	835	793	754	678
부채총계	3,059	3,027	3,039	3,009
지배주주지분	3,392	3,481	3,608	3,752
자본금	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490
이익잉여금	2,775	2,866	2,993	3,139
기타자본항목	-10	-10	-11	-12
비지배주주지분	375	378	383	388
자본총계	3,767	3,860	3,990	4,140

포괄손익계산서

(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,590	8,590	8,987	9,403
증가율(%)	4.7	0.0	4.6	4.6
매출원가	8,006	7,975	8,267	8,650
매출총이익	584	614	720	753
판매비와관리비	355	377	431	452
연구개발비	48	48	51	53
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	229	237	289	322
증가율(%)	8.1	3.5	21.8	11.4
영업이익률(%)	2.7	2.8	3.2	3.4
이자수익	48	47	45	44
이자비용	76	74	72	68
지분법이익(손실)	3	9	9	9
기타영업외손익	-97	2	2	2
세전계속사업이익	107	202	214	242
법인세비용	54	86	60	68
세전계속이익률(%)	1.2	2.4	2.4	2.6
당기순이익	53	116	154	174
순이익률(%)	0.6	1.4	1.7	1.9
지배주주귀속 순이익	91	113	150	169
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	52	115	153	174
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	468	355	326	350
당기순이익	53	116	154	174
유형자산감가상각비	262	243	248	255
무형자산상각비	22	22	24	26
지분법관련손실(이익)	3	9	9	9
투자활동 현금흐름	153	-320	-330	-303
유형자산의 처분(취득)	-115	-290	-297	-305
무형자산의 처분(취득)	-20	-32	-35	-
금융상품의 증감	6	-	-	-
재무활동 현금흐름	-819	-61	-59	-103
단기금융부채의증감	-945	8	8	-
장기금융부채의증감	147	-45	-43	-78
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-19	-23	-23	-23
현금및현금성자산의증감	-203	-13	-50	-43
기초현금및현금성자산	674	472	459	409
기말현금및현금성자산	472	459	409	366

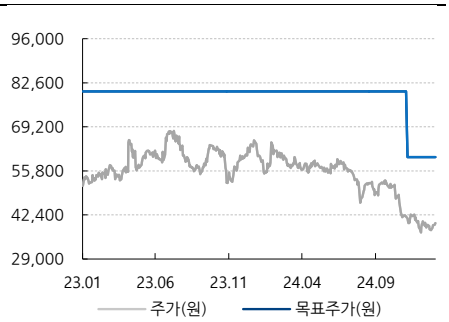
주요투자지표

	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	3,363	4,154	5,514	6,232
BPS	124,715	128,007	132,659	137,980
CFPS	13,825	13,871	15,524	16,549
DPS	850	850	850	900
Valuation(배)				
PER	19.4	9.6	7.2	6.4
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
PCR	4.7	2.9	2.6	2.4
EV/EBITDA	4.1	2.8	2.5	2.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	2.7	3.3	4.2	4.6
EBITDA이익률	6.0	5.8	6.2	6.4
부채비율	81.2	78.4	76.2	72.7
순부채비율	9.1	8.1	8.1	6.8
매출채권회전율(x)	4.8	4.9	5.0	5.0
재고자산회전율(x)	10.7	10.8	11.1	11.1

자료 : 현대위아, iM증권 리서치본부

현대위아 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-11-11	Buy	60,000		



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
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 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%