

현대위아(011210)

부품 더하기 방산은 위아

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	60,000원(하향)
증가(2024.11.08)	41,900원
상승여력	43.2 %

Stock Indicator

자본금	136십억원
발행주식수	2,720만주
시가총액	1,139십억원
외국인지분율	15.3%
52주 주가	41,700~65,100원
60일평균거래량	75,024주
60일평균거래대금	3.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.8	-12.3	-27.1	-20.8
상대수익률	-16.4	-11.3	-21.0	-27.1



[투자포인트]

- 3개 분기 연속으로 생산 전문사 설립, 임금 협상 관련한 일회성 비용이 지속적으로 발생하면서 차량 부품 부문의 수익성은 2% 중반에 그침. 그러나 중국, 러시아 엔진 가동률 개선 흐름을 감안했을 때, 일회성을 제외한 차량 부품 부문의 수익성은 2% 후반이 베이스로 자리잡았음. 그러나 기계 부문에서 4분기부터는 모빌리티 솔루션 부문은 HMGMA 공급이 마무리되면서 규모가 QoQ로 낮아질 예정. 공장 기계는 판촉 프로모션으로 마진 악화. 그러나 K2, K9 수출 물량이 반영되면서 특수 기계가 전사 수익성을 견인할 것으로 예상
- 목표주가 60,000원 하향, 투자의견 매수 유지. 특수 기계 부문의 호실적은 긍정적이나, 그 외 부문의 부진이 뚜렷. 감마 하이브리드 엔진 수주 긍정적으로 진행되고 있으나, 2026년 기아 8만 대로 시작하기 때문에 2025년까지는 멕시코 단산 영향 이어짐. 열관리 eM 입찰은 완성차 측에서 지연되고 있음. 대신 코나 후속 차종 열관리 입찰은 내년 초 공개 예정. 2.4조원의 규모를 한온시스템과 양분할 것으로 예상되며, 이 역시 2027년 하반기부터 반영되는 물량. 2026~2027년은 긍정적이나, 2025년의 매출 공백이 뚜렷. 기계 부문이 흑자를 기록했던 2014년~2015년에는 차량 부품 부문도 MS%의 마진을 기록했었음. 2014~2015 평균 P/E를 적용했던 기존과 달리, 글로벌 피어의 12M Fwd P/E 평균에 10% 할인 적용해 목표주가 하향. 공장 기계 매각은 내년 3~4월 전반적인 절차 마무리될 예정. 해당 이벤트가 주가의 하방을 다져줄 것으로 기대

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,590	8,706	9,195	9,672
영업이익(십억원)	229	258	306	357
순이익(십억원)	91	111	195	195
EPS(원)	3,363	4,066	7,187	7,167
BPS(원)	124,715	127,919	134,243	140,499
PER(배)	19.4	10.3	5.8	5.8
PBR(배)	0.5	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	2.7	3.2	5.5	5.2
배당수익률(%)	1.3	2.0	2.0	2.1
EV/EBITDA(배)	4.1	2.8	2.5	2.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

현대위아(011210)

<표> 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	22,300	85,903	87,058	91,952
모빌리티(부품+솔루션)	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	20,352	19,145	19,792	79,434	79,110	82,211
차량부품	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	19,776	18,524	19,562	77,489	76,990	80,613
모듈	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	6,571	6,003	6,958	27,778	25,993	27,822
엔진 및 기타	12,268	13,267	12,172	12,004	12,667	13,205	12,521	12,604	49,711	50,997	52,791
모빌리티솔루션	311	442	618	574	693	576	621	230	1,945	2,120	1,599
공작/특수	1,477	1,683	1,603	1,707	1,595	1,979	1,867	2,508	6,470	7,949	9,741
공작기계	1,075	1,196	1,009	959	894	1,180	931	1,007	4,239	4,012	4,052
특수기계	402	487	594	748	701	799	936	1,501	2,231	3,937	5,689
YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	0.1	5.6	4.7	1.3	5.6
모빌리티(부품+솔루션)	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	-3.9	-1.2	2.0	4.8	-0.4	3.9
차량부품	11.7	16.9	-1.0	-9.0	-0.2	-4.6	-1.3	3.9	4.0	-0.6	4.7
모듈	34.9	31.9	13.0	0.0	-6.3	-11.9	-9.0	1.9	18.5	-6.4	7.0
엔진및기타	1.9	9.9	-7.2	-13.4	3.3	-0.5	2.9	5.0	-2.7	2.6	3.5
모빌리티솔루션	9.8	35.6	83.4	67.9	122.8	30.3	0.5	-60.0	51.0	9.0	-24.6
공작/특수	-9.7	1.3	5.9	18.0	8.0	17.6	16.5	46.9	3.4	22.9	22.5
공작기계	-5.4	2.2	-6.2	-5.7	-16.8	-1.3	-7.7	5.0	-3.6	-5.4	1.0
특수기계	-19.4	-1.0	35.6	74.0	74.4	64.1	57.6	100.6	20.0	76.5	44.5
매출총이익	1,302	1,580	1,540	1,420	1,554	1,612	1,576	1,784	5,843	6,526	7,369
YoY	-3.0	13.9	-1.2	-10.3	19.3	2.0	2.3	25.6	-0.5	11.7	12.9
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	529	763	2,291	2,582	3,063
모빌리티(부품+솔루션)	453	635	691	383	538	469	425	484	2,162	1,916	2,011
차량부품	56.4	17.0	-8.0	64.0	60.0	223.0	104.0	278.3	129	665	1,052
모빌리티솔루션	-1.0	22.7	22.6	-13.7	17.4	6.1	-22.5	70.6	8.0	12.7	18.6
공작/특수	-11.0	19.6	23.6	-33.7	18.8	-26.1	-38.5	26.5	-0.7	-11.4	4.9
YoY	881.6	7995.2	적지	흑전	6.3	1211.8	흑전	334.9	흑전	414.0	58.1
모빌리티(부품+솔루션)	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	2.5	3.4	2.7	3.0	3.3
차량부품	20,950	22,851	20,990	21,112	21,416	22,331	21,012	22,300	85,903	87,058	91,952
모빌리티솔루션	19,474	21,168	19,387	19,405	19,821	20,352	19,145	19,792	79,434	79,110	82,211
공작/특수	19,163	20,726	18,769	18,831	19,128	19,776	18,524	19,562	77,489	76,990	80,613
OPM	6,895	7,459	6,597	6,827	6,461	6,571	6,003	6,958	27,778	25,993	27,822
세전이익	12,268	13,267	12,172	12,004	12,667	13,205	12,521	12,604	49,711	50,997	52,791
지배주주순이익	311	442	618	574	693	576	621	230	1,945	2,120	1,599
YoY	1,477	1,683	1,603	1,707	1,595	1,979	1,867	2,508	6,470	7,949	9,741
NPM	1,075	1,196	1,009	959	894	1,180	931	1,007	4,239	4,012	4,052

자료: iM증권 리서치본부

현대위아(011210)

<표> 현대위아의 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	87,058	91,952	88,673	94,205	-1.8	-2.4
영업이익	2,582	3,063	2,778	3,100	-7.1	-1.2
세전이익	1,991	2,754	2,168	2,299	-8.1	19.8
지배주주순이익	1,106	1,954	1,936	2,064	-42.9	-5.3
영업이익률	3.0	3.3	3.1	3.3	-0.2	0.0
세전이익률	2.3	3.0	2.4	2.4	-0.2	0.6
지배주주순이익률	1.3	2.1	2.2	2.2	-0.9	-0.1

자료: iM증권 리서치본부

<그림> 현대위아의 12M Fwd P/E 6.5x



자료: iM증권 리서치본부

<표> 현대위아의 목표주가 60,000원 하향

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	6,725	12개월 선행
(b) Target Multiple	9.0	글로벌 피어 평균 Fwd P/E 기준 10% 할인
- 적정주가	60,523	(a)*(b)
목표주가	60,000	
현재주가	41,900	2024-11-08 종가 기준
상승여력	43.2	

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		3,733	3,737	3,867	3,986
현금 및 현금성자산		472	435	414	386
단기금융자산		641	648	654	661
매출채권		1,758	1,781	1,878	1,973
재고자산		795	805	850	895
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	6,896	7,095	7,247
유동부채		1,984	2,009	2,073	2,127
매입채무		897	909	960	1,009
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	3,039	3,061	3,037
지배주주지분		3,392	3,479	3,651	3,821
자본금		136	136	136	136
자본잉여금		490	490	490	490
이익잉여금		2,775	2,863	3,036	3,207
기타자본항목		-10	-10	-11	-12
비지배주주지분		375	378	384	390
자본총계		3,767	3,857	4,035	4,210

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		468	331	355	364
당기순이익		53	114	201	201
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	-37	-20	-28
기초현금및현금성자산		674	472	435	414
기말현금및현금성자산		472	435	414	386

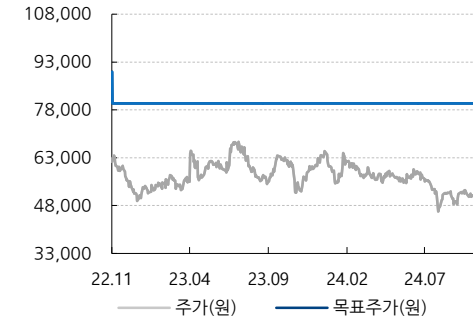
자료 : 현대위아, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		8,590	8,706	9,195	9,672
증가율(%)		4.7	1.3	5.6	5.2
매출원가		8,006	8,053	8,458	8,897
매출총이익		584	653	737	775
판매비와관리비		355	394	431	452
연구개발비		48	49	52	54
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		229	258	306	357
증가율(%)		8.1	12.6	18.6	16.5
영업이익률(%)		2.7	3.0	3.3	3.7
이자수익		48	46	46	45
이자비용		76	74	72	68
지분법이익(손실)		3	9	9	9
기타영업외손익		-97	2	2	2
세전계속사업이익		107	199	275	275
법인세비용		54	85	74	74
세전계속이익률(%)		1.2	2.3	3.0	2.8
당기순이익		53	114	201	201
순이익률(%)		0.6	1.3	2.2	2.1
지배주주귀속 순이익		91	111	195	195
기타포괄이익		-1	-1	-1	-1
총포괄이익		52	113	200	200
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		3,363	4,066	7,187	7,167
BPS		124,715	127,919	134,243	140,499
CFPS		13,825	13,782	17,197	17,484
DPS		850	850	850	900
Valuation(배)					
PER		19.4	10.3	5.8	5.8
PBR		0.5	0.3	0.3	0.3
PCR		4.7	3.0	2.4	2.4
EV/EBITDA		4.1	2.8	2.5	2.2
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.7	3.2	5.5	5.2
EBITDA이익률		6.0	6.0	6.3	6.6
부채비율		81.2	78.8	75.9	72.1
순부채비율		9.1	8.8	7.9	6.2
매출채권회전율(x)		4.8	4.9	5.0	5.0
재고자산회전율(x)		10.7	10.9	11.1	11.1

현대위아 투자 의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-11-11(담당자변경)	Buy	80,000	-27.2%	-15.0%
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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자 비율 등급 공시 2024-09-30 기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%