

2024. 10. 11



▲ 자동차/타이어

Analyst **김준성**
02. 6454-4866
joonsung.kim@meritz.co.kr

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 60,000 원

현재주가 (10.10) 51,000 원

상승여력 17.6%

KOSPI	2,599.16pt
시가총액	13,869억원
발행주식수	2,720만주
유동주식비율	57.22%
외국인비중	15.60%
52주 최고/최저가	65,100원/46,150원
평균거래대금	36.5억원

주요주주(%)

현대자동차 외 2 인	40.74
국민연금공단	8.28

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.1	-10.1	-17.7
상대주가	1.0	-6.4	-24.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	8,207.6	212.1	65.4	2,405	5.0	122,047	21.2	0.4	3.8	2.0	102.1
2023	8,590.3	229.2	91.5	3,363	39.8	124,715	15.2	0.4	3.4	2.7	81.2
2024E	8,719.4	268.7	183.9	6,761	101.0	117,397	7.5	0.4	3.0	5.6	97.9
2025E	8,879.9	275.0	199.2	7,326	8.4	125,304	7.0	0.4	3.0	6.0	89.8
2026E	9,015.1	280.1	203.6	7,486	2.2	133,372	6.8	0.4	2.9	5.8	82.0

현대위아 011210

공작기계 사업 매각 영향 점검

- ✓ 공작기계 사업 매각 MOU 체결. 단기 실적 추정치 상향 조정 근거 부재. 중장기 실적 추정치 상황을 위한 투자 재원이 마련된 점은 긍정적
- ✓ 3Q24E 매출 2,10조원 (+0.3%), 영업이익 676억원 (-1.0%) 전망. 정체 국면 지속
- ✓ 기업가치 개선 위해서는 보다 근본적인 그룹 내 역할 배분 필요하다고 판단
- ✓ 적정주가 60,000원, 투자의견 Hold를 유지

공작기계 매각 MOU 체결, 이제 매각 자금의 효율적 집행 확인 필요

공작기계 사업 매각 MOU가 체결됐다. 릴스프라이빗에쿼티 & 스맥컴소시엄이 국내외 사업 전체에 대해 3,400억원을 지불한다. 2025년 상반기 중 완료될 예정이다.

기업가치에 미치는 영향은 근소한 긍정이라 판단한다. 공작기계 사업은 분명 연결 실적의 천덕꾸러기였다. 수요 성숙과 경쟁 심화로 6년 이상 적자가 지속됐고, 이후 구조조정 과정에서도 일회성 비용의 산발적 발생이 이어졌다. 10년에 걸친 부진을 넘어 마침내 2024년 흑자전환에 성공했다 (영업이익: 2021년 약 -500억원, 2022년 약 -200억원, 2023년 BEP, 2024년 상반기 +150억원). 그리고 이제 매각이다.

이번 계약으로 단기 실적 추정치의 상향 조정 근거는 부재하다. 다만, 중장기 실적 추정치 상황을 위한 투자 재원이 마련된 점은 의미가 있다. 매각 자금은 인도/유럽 열관리와 등속조인트 사업의 생산설비 신설 및 확장에 사용될 예정이다.

3Q24E 실적, 정체

매출 2,10조원 (+0.3% YoY), 영업이익 676억원 (-1.0% YoY)을 전망한다. 러시아 물량 회복에도 불구하고, 국내공장 모듈 생산 감소 (-2% YoY)와 멕시코 감마엔진 단산 영향으로 매출 정체 국면이 지속될 예정이다. 기계 사업 생산 외주로 수익성 개선 요인이 존재했으나, 인건비 상승 반영으로 영업이익도 전년 수준을 전망한다.

2026년 멕시코 HEV 엔진 납품 기대감은 실효성 있는 성장 근거다. 그러나 산업 지형이 요동치는 현재 상황은 한국/중국/러시아 엔진공장 매출의 향방을 우려하게 만든다. 밸류에이션은 국내 부품업체 2025년 평균 PER 5.5배 대비 +27% 할증 거래 중이다. 기업가치 개선을 위해서는 보다 근본적인 그룹 내 역할 배분이 필요하다고 판단한다. 기존 투자의견 Hold, 적정주가 60,000원을 유지한다.

표1 3Q24E 매출 · 영업이익, 컨센서스 각각 -3%, -5% 하회 전망

(십억원)	3Q24E	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,104.7	2,099.0	0.3	2,233.1	-5.8	2,160.7	-2.6
영업이익	67.6	68.3	-1.0	69.2	-2.3	71.1	-4.9
세전이익	64.3	35.5	81.5	87.1	-26.1	63.9	0.7
지배순이익	47.2	21.6	118.7	44.4	6.2	48.0	-1.7
영업이익률(%)	3.2	3.3		3.1		3.3	
세전이익률(%)	3.1	1.7		3.9		3.0	
순이익률(%)	2.2	1.0		2.0		2.2	

자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표2 2024년 · 2025년 연간 지배주주 순이익, 컨센서스 -5%, -14% 하회 전망

(십억원)	2024E			2025E		
	메리츠	컨센서스	차이 (%)	메리츠	컨센서스	차이 (%)
매출액	8,719.4	8,823.4	-1.2	8,879.9	9,322.8	-4.8
영업이익	268.7	280.7	-4.3	275.0	331.3	-17.0
세전이익	269.6	265.4	1.6	263.3	298.3	-11.7
순이익	183.9	192.7	-4.6	199.2	231.9	-14.1
영업이익률(%)	3.1	3.2	-0.1%p	3.1	3.6	-0.5%p
세전이익률(%)	3.1	3.0	0.1%p	3.0	3.2	-0.2%p
순이익률(%)	2.1	2.2	-0.1%p	2.2	2.5	-0.2%p

자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표3 2024년 · 2025년 연간 지배주주 순이익 추정치, -1%, -2% 하향 조정

(십억원)	2024E	2025E	2026E
매출액 - 신규 추정	8,719.4	8,879.9	9,015.1
매출액 - 기존 추정	8,719.4	8,782.3	8,935.2
% change	0.0%	1.1%	0.9%
영업이익 - 신규 추정	268.7	275.0	280.1
영업이익 - 기존 추정	263.7	274.2	273.2
% change	1.9%	0.3%	2.5%
세전이익 - 신규 추정	269.6	263.3	269.3
세전이익 - 기존 추정	264.6	261.9	261.8
% change	1.9%	0.6%	2.9%
지배주주 순이익 - 신규 추정	183.9	199.2	203.6
지배주주 순이익 - 기존 추정	186.3	203.4	203.4
% change	-1.3%	-2.0%	0.1%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	6,760.7	7,326.4	7,486.3
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	6,850.0	7,479.4	7,478.1
% change	-1.3%	-2.0%	0.1%

자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표4 현대위아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q23E	2024E	2025E	2026E
매출액	2,095.0	2,285.1	2,099.0	2,111.2	2,141.6	2,233.1	2,104.7	2,240.1	8,719.4	8,879.9	9,015.1
자동차 부품	1,916.3	2,072.6	1,876.9	1,883.2	1,912.8	1,977.6	1,871.4	1,993.8	7,755.6	7,887.1	8,012.4
기계	178.7	212.5	222.1	228.0	228.8	255.5	233.2	246.3	963.9	992.8	1,002.7
영업이익	50.9	65.2	68.3	44.8	59.8	69.2	67.6	72.1	268.7	275.0	280.1
자동차 부품	46.1	62.9	68.6	41.0	53.8	46.9	51.3	57.8	209.8	222.4	232.4
기계	4.8	2.3	-0.3	3.8	6.0	22.3	16.3	14.3	58.9	52.6	47.7
세전이익	24.4	18.0	35.5	29.0	50.3	87.1	64.3	67.9	269.6	263.3	269.3
지배주주 순이익	15.6	7.6	21.6	46.7	35.7	44.4	47.2	56.6	183.9	199.2	203.6
이익률 (%)											
영업이익률	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1
자동차 부품	2.4	3.0	3.7	2.2	2.8	2.4	2.7	2.9	2.7	2.8	2.9
기계	2.7	1.1	-0.1	1.7	2.6	8.7	7.0	5.8	6.1	5.3	4.8
세전이익률	1.2	0.8	1.7	1.4	2.3	3.9	3.1	3.0	3.1	3.0	3.0
지배주주 순이익률	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.0	2.2	2.5	2.1	2.2	2.3
(YoY 성장률)											
매출액	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	0.3	6.1	1.5	1.8	1.5
자동차 부품	11.7	16.9	-1.0	-9.0	-0.2	-4.6	-0.3	5.9	0.1	1.7	1.6
기계	-6.8	6.9	19.9	27.5	28.0	20.3	5.0	8.0	14.6	3.0	1.0
영업이익	-1.0	22.7	22.6	-13.6	17.3	6.2	-1.0	61.1	17.2	2.4	1.8
자동차 부품	-6.6	22.1	26.1	-28.9	16.7	-25.4	-25.3	41.1	-4.0	6.0	4.5
기계	128.1	43.0	-122.2	-165.1	22.9	873.8	-5,615.8	277.3	454.1	-10.6	-9.3
세전이익	16.8	-92.0	8.5	-115.1	106.2	385.1	81.5	134.5	152.6	-2.3	2.3
지배주주 순이익	-32.6	-96.4	-650.1	-128.6	128.9	487.3	118.7	21.1	101.0	8.4	2.2

자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

현대위아 (011210)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,207.6	8,590.3	8,719.4	8,879.9	9,015.1
매출액증가율(%)	9.0	4.7	1.5	1.8	1.5
매출원가	7,620.6	8,006.1	8,073.6	8,216.4	8,341.1
매출총이익	587.0	584.3	645.8	663.5	674.0
판매관리비	374.9	355.0	377.1	388.5	393.9
영업이익	212.1	229.2	268.7	275.0	280.1
영업이익률(%)	2.6	2.7	3.1	3.1	3.1
금융손익	-25.5	-28.5	-28.3	-27.9	-27.2
중속/관계기업손익	3.7	2.6	4.4	4.4	4.4
기타영업외손익	-104.2	-96.6	24.9	11.8	12.0
세전계속사업이익	86.1	106.7	269.6	263.3	269.3
법인세비용	42.6	54.2	87.8	71.1	72.7
당기순이익	43.5	52.5	181.8	192.2	196.6
지배주주지분 손이익	65.4	91.5	183.9	199.2	203.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	424.0	468.1	747.0	345.3	350.5
당기순이익(손실)	43.5	52.5	181.8	192.2	196.6
유형자산상각비	291.9	262.1	257.7	251.1	254.6
무형자산상각비	29.3	22.4	23.6	23.9	24.6
운전자본의 증감	-140.1	-11.0	322.4	-155.4	-158.9
투자활동 현금흐름	184.7	152.7	-662.8	-316.2	-314.5
유형자산의증가(CAPEX)	-113.2	-131.9	-120.0	-120.0	-120.0
투자자산의감소(증가)	-17.2	-20.3	-4.7	-2.7	-3.3
재무활동 현금흐름	-361.9	-819.1	43.5	-17.9	-26.5
차입금의 증감	-341.4	-798.4	68.0	9.3	0.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	239.4	-202.6	138.5	11.2	9.5
기초현금	435.1	674.4	471.8	610.4	621.6
기말현금	674.4	471.8	610.4	621.6	631.1

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,267.5	3,733.1	3,920.6	3,992.8	4,053.6
현금및현금성자산	674.4	471.8	610.4	621.6	631.1
매출채권	1,646.4	1,512.4	1,535.1	1,563.4	1,587.2
재고자산	810.2	794.5	806.5	821.3	833.8
비유동자산	3,279.0	3,092.8	3,139.1	3,187.3	3,231.0
유형자산	2,799.4	2,642.1	2,682.3	2,721.1	2,755.2
무형자산	109.3	106.0	106.1	108.9	112.2
투자자산	190.5	187.1	189.9	193.4	196.3
자산총계	7,546.5	6,825.9	7,059.8	7,180.1	7,284.6
유동부채	2,410.4	1,983.9	2,737.7	2,641.5	2,524.6
매입채무	1,012.9	896.6	910.1	926.8	940.9
단기차입금	38.4	50.4	80.6	81.4	81.4
유동성장기부채	953.2	472.3	850.2	858.7	858.7
비유동부채	1,402.4	1,075.2	754.3	755.9	757.8
사채	299.2	99.8	69.8	69.8	70.5
장기차입금	926.7	835.0	542.7	542.7	542.7
부채총계	3,812.8	3,059.2	3,492.0	3,397.3	3,282.4
자본금	136.0	136.0	128.7	128.7	128.7
자본잉여금	489.9	489.9	489.9	489.9	489.9
기타포괄이익누계액	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
이익잉여금	2,719.3	2,775.5	2,908.9	3,074.0	3,243.4
비지배주주지분	414.6	375.1	375.1	375.1	375.1
자본총계	3,733.7	3,766.8	3,567.7	3,782.8	4,002.2

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	301,805	315,878	320,625	326,526	331,499
EPS(지배주주)	2,405	3,363	6,761	7,326	7,486
CFPS	24,800	17,350	22,444	22,857	23,205
EBITDAPS	19,613	18,890	20,225	20,225	20,565
BPS	122,047	124,715	117,397	125,304	133,372
DPS	1,000	900	1,000	1,000	1,000
배당수익률(%)	1.96	1.76	1.96	1.96	1.96
Valuation(Multiple)					
PER	21.2	15.2	7.5	7.0	6.8
PCR	3.6	3.7	3.0	2.9	2.9
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDA(십억원)	533.4	513.7	550.0	550.0	559.3
EV/EBITDA	3.8	3.4	3.0	3.0	2.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.0	2.7	5.6	6.0	5.8
EBITDA 이익률	6.5	6.0	6.3	6.2	6.2
부채비율	102.1	81.2	97.9	89.8	82.0
금융비용부담률	7.8	8.9	8.9	8.7	8.6
이자보상배율(x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
매출채권회전율(x)	5.2	5.4	5.7	5.7	5.7
재고자산회전율(x)	10.1	10.7	10.9	10.9	10.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

현대위아 (011210) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

