



현대위아 (011210)

[1Q25 Preview] 사업 규모 축소 영향 지속

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 56,000원

현재 주가(4/15)	42,350원
상승여력	▲32.2%
시가총액	11,517억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	59,400 / 37,050원
90 일 일평균 거래대금	44.45억원
외국인 지분율	14.2%

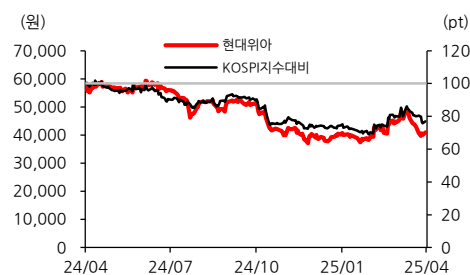
주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
자사주 (외 1 인)	1.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.9	3.9	-17.9	-26.9
상대수익률(KOSPI)	-1.5	4.7	-12.0	-19.6

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,166	8,181	8,431	8,806
영업이익	233	219	160	283
EBITDA	517	484	416	537
지배주주순이익	91	120	102	160
EPS	3,432	4,520	3,824	6,020
순차입금	346	7	89	89
PER	19.0	8.4	11.1	7.0
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.1	2.1	3.0	2.3
배당수익률	1.3	2.9	2.6	2.6
ROE	2.7	3.4	2.9	4.5

주가 추이



eM

1Q 매출액 2.06조원(-3.7% 이하 YoY), 영업이익 290억원(-51.5%)

동사 1Q 매출액은 모빌리티와 기계/방산부문 각각 1.99조원(+0.2%), 757억원(-52.5%) 기록 전망. * 공작기계 매출/손익은 '25년부터 중단사업으로 가정하고 제외
모빌리티부문은 멕시코 단산 영향과 북미 전기차 공장(HMGMA) 준공에 따른 모빌리티 솔루션(RnA) 공급 매출이 종료된 영향으로 전년 동기 대비 매출 감소세가 지속. 기계 부문은 공작기계사업 매각에 따른 매출 감소 영향이 있겠으나, 방산의 경우 지정학적 이슈에 따른 유럽 및 중동지역 수출 물량 증가로 매출 성장세(+8%)를 지속.

영업이익은 모빌리티 265억원(-50.7%), 기계 25억원(-58.6%) 예상. 모빌리티는 Captive 물량 둔화, 멕시코 엔진 가동률 하락 및 북미 자동차 솔루션 매출 감소에 따른 인건비/OH 등 고정비 부담 증가에 기인. 기계부문은 공작기계 사업 매각에 따른 이익 감소와 국내 인력(약 250명) 전적 보상비 지급 등이 수익성에 영향 줄 것으로 예상. 그러나 방산은 상대적으로 수익성이 높은 수출 물량 증가가 수익성 개선에 기여 예상.

사업 축소 영향은 하반기 점진적 완화, '26년에는 턴어라운드

동사는 올해 1) 멕시코 단산 영향 지속, 2) 공작기계 부문 매각 완료(5월말 예상)에 따라 모빌리티부문의 낮은 매출 성장(+2.5%)과 기계부문의 매출 감소(-48.3%)가 불가피. 그러나, '26년부터는 사업 규모 확대로 턴어라운드하는 모습이 확인될 전망. 우선 현재 50~60% 수준의 멕시코 공장 가동률은 '26년 HEV엔진 공장 CAPA 전환에 따라 점진적 물량 증가(연 8만대)로 80%대 회복 전망하며, 기존 ICE 엔진 물량은 상대적으로 ASP 높은 HEV엔진으로 전환됨에 따라 매출/수익성 개선에도 기여할 것으로 기대. 공작기계 매각을 통해 확보된 3,400억원은 통합 열관리 솔루션 등 신성장 동력 확대를 위한 투자 자금으로 활용. 열관리 시스템(공조/냉각수) 수주(eM플랫폼 向)가 계속 지연되었으나, eM 이외에 내연기관/HEV 등으로 열관리 수주 기회를 확대 추진함에 따라 열관리 매출은 장기적으로 확대 전망.

관세 리스크 제한적, 러시아 기동 재개 기대감 유효

멕시코 엔진 물량 계획에 있어 관세에 따른 변동성은 낮을 것으로 판단. 현재는 완성차업체가 관세를 부담하는 생산자인도조건(EXE)이며, 미국 완성차 공장 내 직접 생산 가능성 존재하나 멕시코 대비 수익성 개선 효과는 제한적. 또한, 장기적으로 러시아 종전에 따른 물량 증가 수혜도 기대. 현재 7% 수준 가동률이 완성차 러시아 공장 가동 재개로 50% 수준 상승 시, 연간 약 2,500억원 이상의 매출 증가 예상. 투자 의견 Buy, 목표주가 56,000원 유지

[표1] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024*	2025E	2026E
매출액	2,142	2,233	2,101	2,087	2,062	2,223	2,046	2,100	8,563	8,431	8,806
% YoY	2.2	-2.3	0.1	23.8	-3.7	-0.5	-2.6	0.6	4.9	-1.5	4.4
모빌리티	1,982	2,035	1,915	1,904	1,987	2,132	1,945	1,992	7,836	8,055	8,388
% YoY	1.8	-3.9	-1.2	-1.9	0.2	4.8	1.6	4.6	-1.3	2.8	4.1
모듈/부품	1,913	1,978	1,852	1,854	1,936	2,091	1,906	1,946	7,597	7,879	8,205
솔루션	69	58	62	51	51	41	39	45	240	176	183
기계/방산	159	198	186.7	183	76	90	102	109	727	376	419
% YoY	8.0	18	16.5	7.1	-52.5	-54.3	-45.6	-40.6	12.4	-48.3	11.3
공작기계*	89	118	94	81	0	0	0	0	382	0	0
특수	70	80	93	102	76	90	102	109	345	376	419
매출 비중											
모빌리티	92.6	91.1	91.1	91.2	96.3	95.9	95.0	94.8	91.5	95.5	95.2
기계/방산	7.4	8.9	8.9	8.8	3.7	4.1	5.0	5.2	8.5	4.5	4.8
영업이익	59.8	69.2	52.9	54.8	29.0	24.5	33.3	73.3	237	160	283
모빌리티	53.8	46.9	42.5	48.7	26.5	22.5	25.2	64.9	192	139	252
기계/방산	6.0	22.3	10.4	6.1	2.5	2.0	8.1	8.5	45	21	31
세전이익	50.3	87.1	3.3	36.8	23.6	49.2	13.9	70.2	177	157	247
지배주주순이익	35.7	44.4	-12.3	52.6	15.3	31.9	9.0	45.6	120	102	160
OPM	2.8	3.1	2.5	2.6	1.4	1.1	1.6	3.5	2.8	1.9	3.2
모빌리티	2.7	2.3	2.2	2.6	1.3	1.1	1.3	3.3	2.4	1.7	3.0
기계/방산	3.8	11.3	5.6	3.3	3.3	2.2	8.0	7.8	6.2	5.6	7.5
NPM	1.7	2.0	-0.6	2.5	0.7	1.4	0.4	2.2	1.4	1.2	1.8
% YoY											
영업이익	17.5	6.1	-22.7	22.6	-51.5	-64.6	-37.1	33.8	3.3	-32.4	76.9
지배주주순이익	128.9	487.3	적전	12.5	-57.0	-28.1	흑전	-13.3	31.7	-15.4	57.4

자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

*주: 2024년도 매출 및 영업이익은 공작기계부문 사업 실적 포함 (*25년부터는 중단사업으로 가정하고 제외)

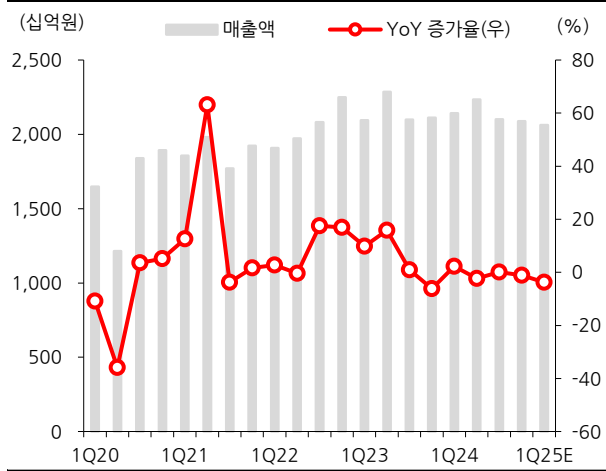
[표1] 현대위아 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

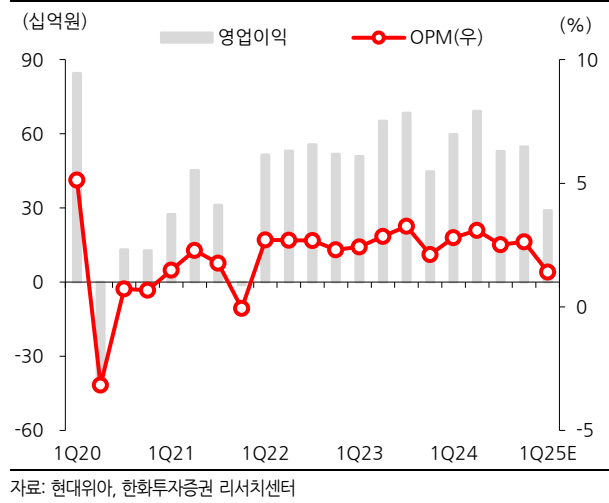
구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	8,588	8,431	-1.8	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	191	160	-16.2	
EPS(FY1)	4,179	3,824	-8.5	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	4,261	4,425	3.8	
BPS(FY1)	129,880	129,952	0.1	
BPS(12M FWD)	130,139	131,270	0.9	
Target PER	10.2	9.7	-5.0	동사 최근 5년 12M FWD PER 평균(20.4)에 50% 할인 -코로나19, 애플카 협력 영향 고려, '25년 글로벌 부품사 멀티플 하향 반영 및 저수익 사업부문 매각 고려
Target PBR	0.54	0.54	0.0	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드의 중단(0.6)에 하반기 글로벌 부품사 멀티플 하향(10%) 반영치 유지
적정주가	56,869	56,880	-	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가		56,000		

자료: 한화투자증권 리서치센터

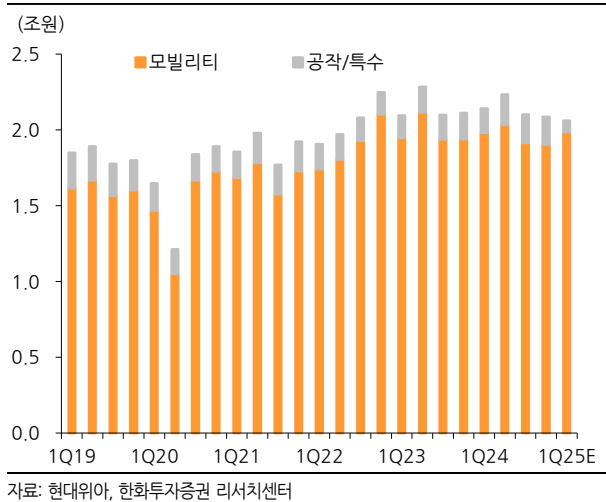
[그림1] 현대위아 부문별 매출액 추이 및 전망



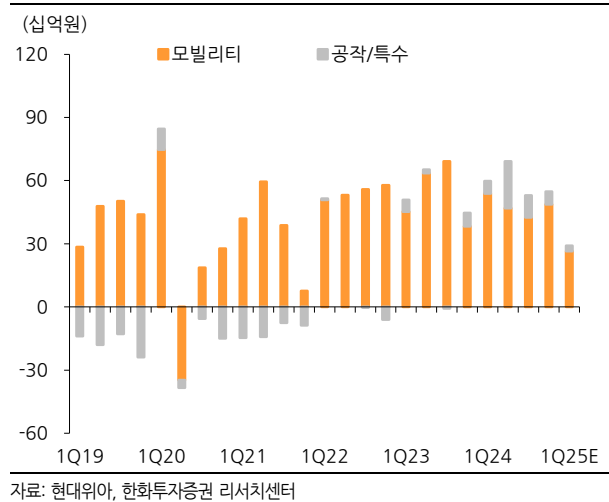
[그림2] 현대위아 부문별 영업이익 추이 및 전망



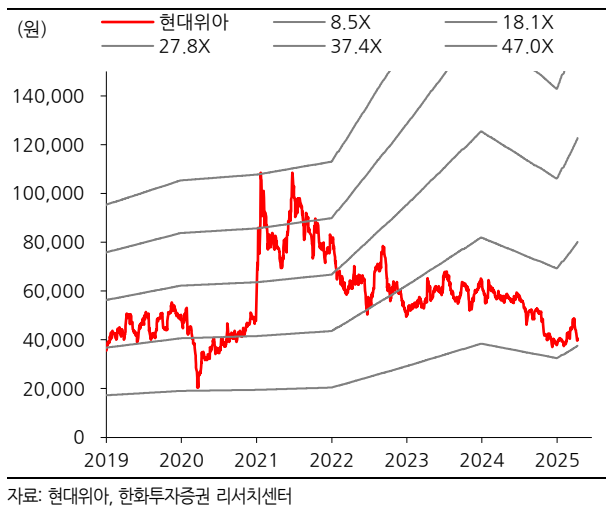
[그림3] 현대위아 부문별 매출액 추이 및 전망



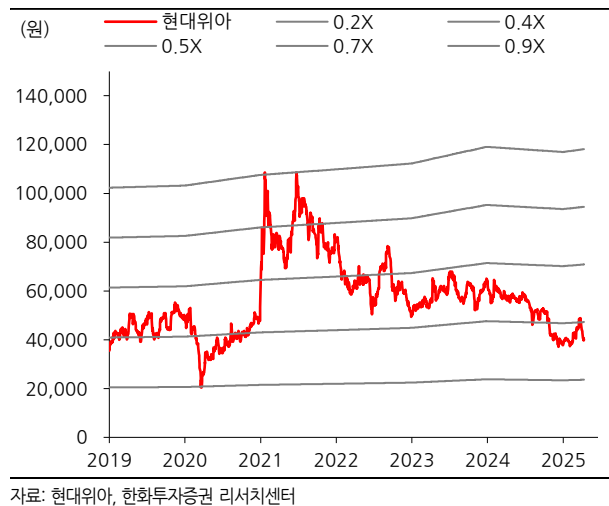
[그림4] 현대위아 부문별 영업이익 추이 및 전망



[그림5] 현대위아 12M FWD PER 밴드



[그림6] 현대위아 12M FWD PBR 밴드



[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,208	8,166	8,181	8,431	8,806
매출총이익	587	509	537	560	695
영업이익	212	233	219	160	283
EBITDA	533	517	484	416	537
순이자손익	-26	-29	-21	-18	-20
외화관련손익	33	-84	5	9	-20
지분법손익	4	1	5	2	0
세전계속사업손익	86	114	177	157	247
당기순이익	43	53	129	113	178
지배주주순이익	65	91	120	102	160
증가율(%)					
매출액	8.1	-0.5	0.2	3.1	4.4
영업이익	-59.6	9.8	-6.0	-26.8	76.9
EBITDA	-20.8	-3.0	-6.4	-14.2	29.1
순이익	-90.1	20.9	145.3	-12.4	57.4
이익률(%)					
매출총이익률	7.2	6.2	6.6	6.6	7.9
영업이익률	2.6	2.9	2.7	1.9	3.2
EBITDA 이익률	6.5	6.3	5.9	4.9	6.1
세전이익률	1.0	1.4	2.2	1.9	2.8
순이익률	0.5	0.6	1.6	1.3	2.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	424	468	606	144	276
당기순이익	43	53	129	113	178
자산상각비	321	285	266	256	254
운전자본증감	-140	-11	0	-82	-145
매출채권 감소(증가)	-162	74	85	159	-338
재고자산 감소(증가)	15	-14	26	-44	-97
매입채무 증가(감소)	85	-12	104	-31	307
투자현금흐름	185	153	-70	-160	-265
유형자산처분(취득)	-112	-115	-195	-156	-202
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-35	-29	-39
투자자산 감소(증가)	296	277	166	37	-18
재무현금흐름	-362	-819	-249	-11	32
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-227	19	62
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-29	-29
배당금의 지급	-19	-19	-23	-29	-29
총현금흐름	627	574	606	226	421
(-)운전자본증감(감소)	60	-102	-59	82	145
(-)설비투자	113	132	237	156	202
(+)자산매각	-16	-3	7	-29	-39
Free Cash Flow	438	541	436	-41	36
(-)기타투자	62	101	66	12	7
잉여현금	376	439	370	-52	29
NOPLAT	107	122	131	115	204
(+) Dep	321	285	266	256	254
(-)운전자본투자	60	-102	-59	82	145
(-)Capex	113	132	237	156	202
OpFCF	255	376	219	133	111

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	3,967	3,989	4,512
현금성자산	1,590	1,115	1,237	1,174	1,235
매출채권	1,798	1,713	1,609	1,450	1,788
재고자산	810	795	681	724	822
비유동자산	3,279	3,093	3,109	3,053	3,046
투자자산	370	345	350	364	371
유형자산	2,799	2,642	2,643	2,568	2,543
무형자산	109	106	117	121	133
자산총계	7,546	6,826	7,076	7,042	7,558
유동부채	2,410	1,984	2,400	2,172	2,550
매입채무	1,309	1,343	1,438	1,407	1,714
유동성이자부채	993	524	770	538	600
비유동부채	1,402	1,075	650	907	914
비유동이자부채	1,229	936	474	724	724
부채총계	3,813	3,059	3,050	3,079	3,464
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,862	2,934	3,065
자본조정	-26	-10	110	-26	-26
자기주식	-98	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,734	3,767	4,026	3,963	4,094

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,405	3,432	4,520	3,824	6,020
BPS	122,047	124,715	132,289	129,952	134,773
DPS	700	850	1,100	1,100	1,100
CFPS	23,060	21,118	22,289	8,315	15,492
ROA(%)	0.9	1.3	1.7	1.4	2.2
ROE(%)	2.0	2.7	3.4	2.9	4.5
ROIC(%)	2.5	3.0	3.4	3.0	5.2
Multiples(x, %)					
PER	20.6	19.0	8.4	11.1	7.0
PBR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	2.1	3.1	1.7	5.1	2.7
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.1	3.0	2.3
배당수익률	1.4	1.3	2.9	2.6	2.6
안정성(%)					
부채비율	102.1	81.2	75.7	77.7	84.6
Net debt/Equity	16.9	9.2	0.2	2.2	2.2
Net debt/EBITDA	118.5	66.9	1.5	21.4	16.6
유동비율	177.0	188.2	165.3	183.7	176.9
이자보상배율(배)	3.3	3.1	3.6	3.2	5.3
자산구조(%)					
투하자본	68.1	72.9	70.8	71.5	71.3
현금+투자자산	31.9	27.1	29.2	28.5	28.7
자본구조(%)					
차입금	37.3	27.9	23.6	24.2	24.4
자기자본	62.7	72.1	76.4	75.8	75.6

[Compliance Notice]

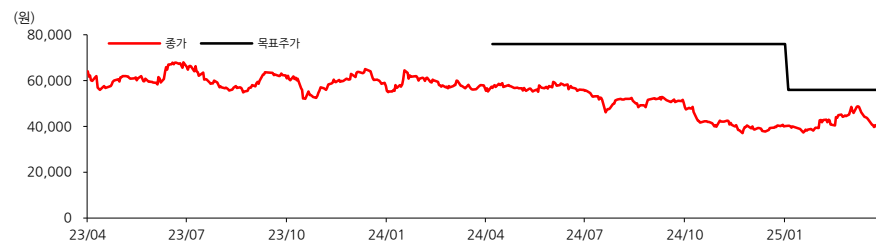
(공표일: 2025년 4월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대위아 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02	2024.07.08	2024.07.29
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	76,000	76,000	76,000	76,000
일 시	2024.09.24	2025.01.20	2025.04.16			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	76,000	56,000	56,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(₩)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.23	Buy	76,000	-34.79	-21.84
2025.01.20	Buy	56,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%