2024. 5. 2

Company Analysis | 자동차/부품

Analyst 이병근
bglee@ebestsec.co.kr

현대위아 (011210)

부품 Up, 기계 Up

Buy (유지)

목표주가 (유지)	77,000 원
현재주가	58,100 원
상승여력	32.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (4/30)	2,692.06 pt
시가총액	15,800 억원
발행주식수	27,195 천주
52 주 최고가/최저가	68,000 / 52,100 원
90 일 일평균거래대금	69.29 억원
외국인 지분율	16.1%
배당수익률(24.12E)	1.5%
BPS(24.12E)	130,257 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 4.5%
	6 개월 -14.0%
	12 개월 -3.9%
주주구성	현대자동차 (외 3 인) 40.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 10.0%
	자사주 (외 1 인) 2.0%

Stock Price

1Q24 Review

현대위아는 1Q24P 매출액 2.1조원(+2.2% YoY, +1.4% QoQ), 영업이익 598억원(+17.4% YoY, +33.6% QoQ, OPM 2.8%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 620억을 소폭 하회했다. 현대차그룹 내수 물량 감소로 모듈 매출은 6.3% 감소했으나, 서산 라인 조정으로 인한 기저 효과와 해외(산둥/러시아) 물량 증가로 엔진 매출은 5.7% 증가했다. 공작기계 부문은 수익성 위주 판매 전략 지속으로 매출액이 17% 감소했지만, 영업이익은 10% 증가했다. 특수(방산) 부문은 K2, K9 수출 물량 반영으로 영업이익이 6% 증가했다.

모빌리티 가동률 Up, 공작/특수 마진 up

올해 엔진은 1분기와 마찬가지로 러시아/산둥을 중심으로 물량 증가가 예상된다. 멕시코 법인은 감마 2 단산 영향 등으로 매출액이 감소할 전망이나, 2분기 하이브리드 엔진 수주가 확정된다면 가동률은 점차 증가할 것으로 기대된다. 솔루션 부문은 HMGMA 프로젝트에서 수주한 1,500억이 작년 3분기부터 점차 반영되기 시작했으며, 2분기에도 1분기 수준의 매출액이 반영될 것으로 예상된다. 공작/특수 사업부의 경우, 공작기계 수익구조 개선을 통한 흑자 전환 유지 및 방산 수출 증가로 1분기 수준의 영업이익률을 계속해서 유지할 수 것이라 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 77,000원 유지

현대위아에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 77,000원을 유지한다. 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 9.0배, PBR 0.4배 수준으로 밸류에이션이 매력도가 높은 구간이다. 동사의 밸류에이션 상승 Trigger은 열관리시스템과 RnA 등 신사업 매출 확대다. 열관리 시스템은 eM플랫폼 입찰에 참여할 예정이다. RnA는 HMGMA 프로젝트에 참여한 것을 기반으로 Non-Captive 수주까지 확대할 전망, 단기적으로 울산 전기차 공장으로의 수주 확대도 기대된다. 또한, 전기차 전환이 늦어지면서 현대차그룹의 중소형 엔진을 담당하는 동사의 매출 역시 견조할 것으로 예상되며, 2분기 하이브리드 엔진 수주 성공 시 친환경차 시대 대응이 가능해질 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,208	8,590	8,808	9,067	9,287
영업이익	212	229	270	294	327
순이익	43	53	176	188	214
EPS (원)	2,455	3,432	6,505	6,720	7,632
증감률 (%)	4.6	39.8	89.5	3.3	13.6
PER (x)	20.1	19.0	8.9	8.6	7.6
PBR (x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.1	3.2	3.5
EBITDA 마진 (%)	6.5	6.0	6.2	6.2	6.3
ROE (%)	2.0	2.7	5.0	4.9	5.4

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 현대위아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	**8,590**	**8,808**	**9,067**	**2,095**	**2,285**	**2,099**	**2,111**	**2,142**	**2,322**	**2,175**	**2,170**
%yoy	4.7	2.5	2.9	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	1.6	3.6	2.8
%qoq				-6.8	9.1	-8.1	0.6	1.4	8.4	-6.3	-0.2
모빌리티	**7,943**	**8,138**	**8,372**	**1,947**	**2,117**	**1,939**	**1,941**	**1,982**	**2,153**	**2,004**	**1,998**
%yoy	4.8	2.4	2.9	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	1.7	3.4	3.0
%qoq				-7.4	8.7	-8.4	0.1	2.1	8.6	-6.9	-0.3
부품	7,749	7,862	8,089	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	2,080	1,935	1,934
솔루션	194	276	284	31	44	62	57	69	72	69	65
공작/특수	**647**	**671**	**695**	**148**	**168**	**160**	**171**	**160**	**169**	**171**	**172**
%yoy	3.4	3.7	3.6	-9.7	1.2	5.9	18.0	8.0	0.5	6.5	0.5
%qoq				2.1	13.9	-4.7	6.5	-6.6	6.0	1.0	0.5
영업이익	**229**	**270**	**294**	**51**	**65**	**68**	**45**	**60**	**71**	**73**	**67**
%OPM	2.7	3.1	3.2	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.4	3.1
%yoy	8.1	18.0	8.7	-1.0	22.7	22.6	-13.6	17.4	8.9	6.8	48.9
%qoq				-1.6	28.0	4.8	-34.5	33.6	18.7	2.8	-8.7
모빌리티	**216**	**244**	**266**	**45**	**64**	**69**	**38**	**54**	**65**	**66**	**60**
%OPM	2.7	3.0	3.2	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	3.0	3.3	3.0
%yoy	-0.6	13.0	8.8	-11.0	19.6	23.8	-33.7	18.8	1.7	-4.4	56.5
%qoq				-21.6	40.2	9.0	-44.7	40.5	20.0	2.4	-9.4
공작/특수	**13**	**26**	**28**	**6**	**2**	**-1**	**6**	**6**	**6**	**7**	**7**
%OPM	2.0	3.9	4.1	3.8	1.0	-0.5	3.7	3.8	3.8	4.0	3.9
세전이익	**107**	**235**	**251**	**24**	**18**	**35**	**29**	**50**	**64**	**62**	**59**
%yoy	24.1	120.5	6.7	16.8	-92.0	8.5	-115.1	106.4	256.2	75.7	103.0
%qoq				-112.7	-26.4	97.5	-18.2	73.4	27.1	-2.6	-5.5
당기순이익	**53**	**176**	**188**	**13**	**1**	**19**	**19**	**37**	**48**	**47**	**44**
%NPM	1.2	2.7	2.8	0.6	0.1	0.9	0.9	1.7	2.1	2.1	2.0
%yoy	24.1	120.5	6.7	0.1	-99.3	흑전	흑전	176.2	3,362.7	142.5	137.3
%qoq				흑전	-89.6	1,291.5	-3.5	97.3	30.7	-2.6	-5.5

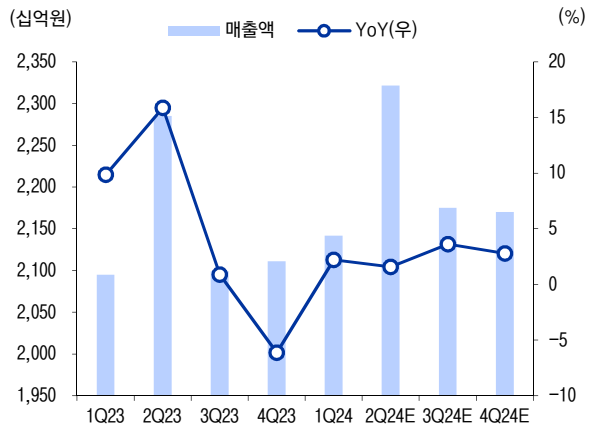
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 현대위아 1Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	1Q23	4Q23	1Q24	(YoY)	(QoQ)	1Q24	Diff.
매출액	2,095	2,111	**2,142**	2.2%	1.4%	2,147	-0.3%
영업이익	51	45	**60**	17.4%	33.6%	62	-3.7%
영업이익률	2.4%	2.1%	**2.8%**	0.4%	0.7%	2.9%	-0.1%
순이익	13	19	**37**	176.2%	97.3%	43	-13.6%

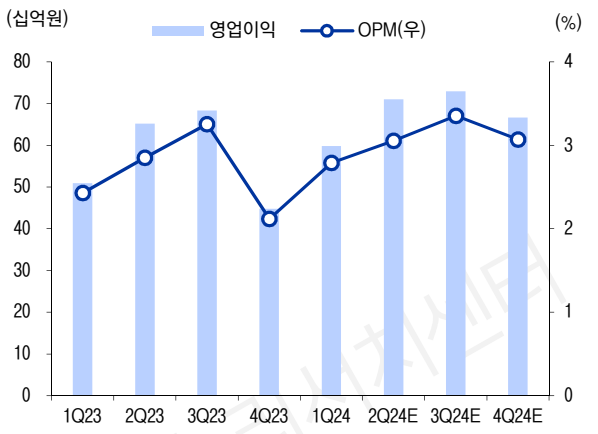
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 현대위아 매출액 추이 및 전망



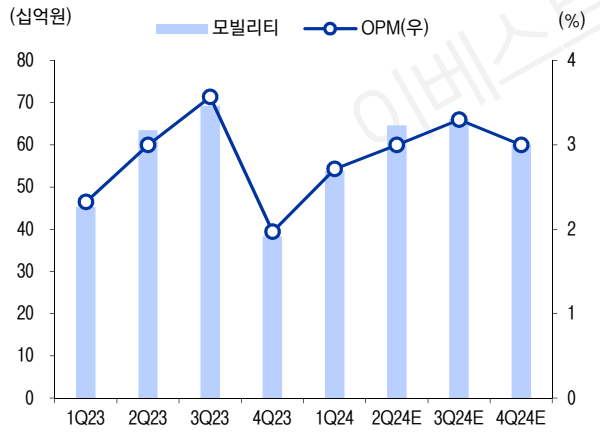
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 현대위아 영업이익 추이 및 전망



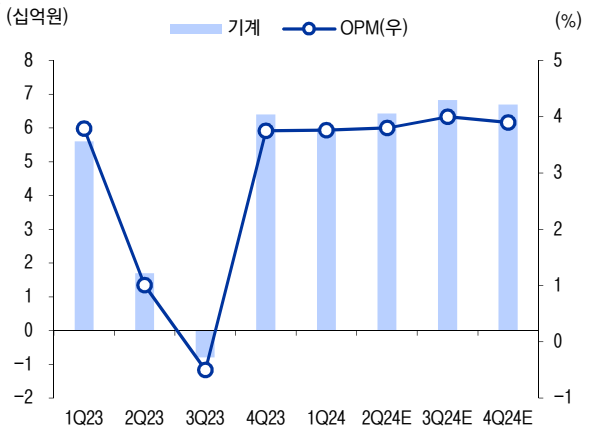
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 현대위아 모빌리티 영업이익 추이 및 전망



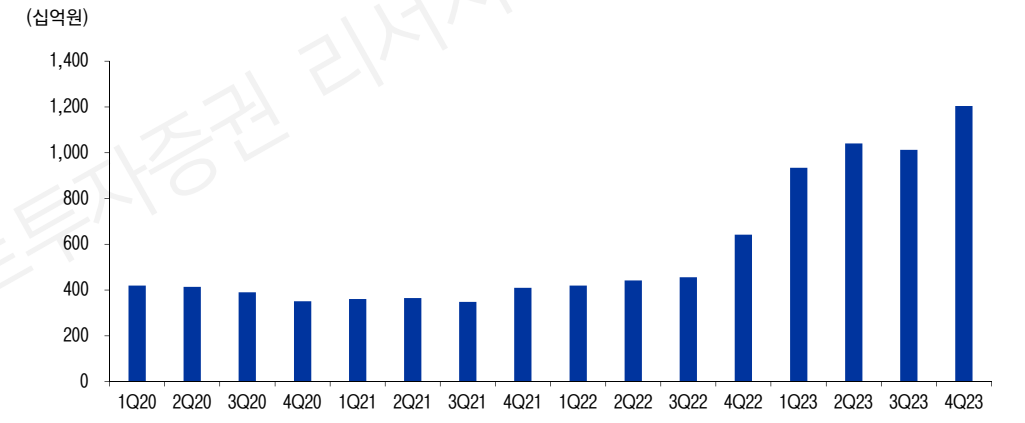
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 현대위아 공작/특수 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

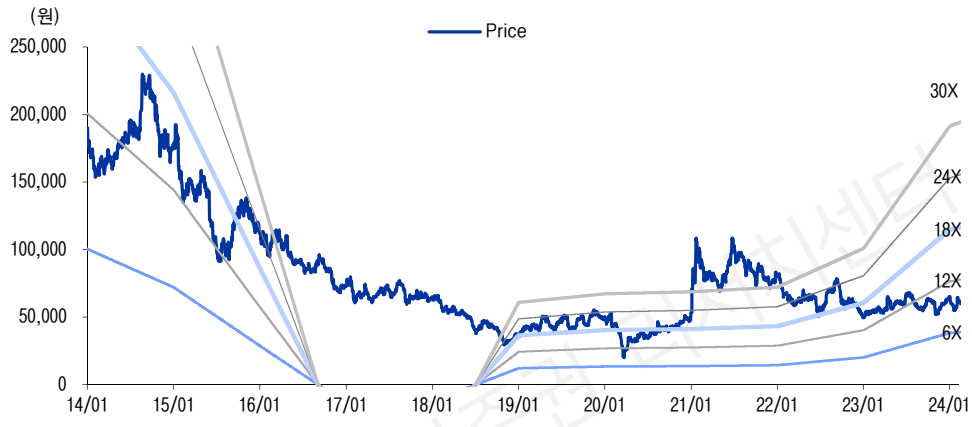
그림5 현대위아 수주잔고 추이



자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 모빌리티솔루션, 공작기계, 특수사업 등아 해당

이베스트투자증권 리서치센터

그림6 현대위아 12M Fwd P/E Band

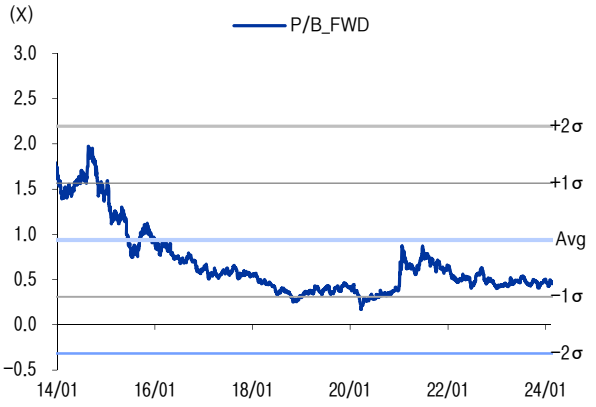


자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 현대위아 12M Fwd P/B Band

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 현대위아 12M Fwd P/B 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권 리서치센터

현대위아 (011210)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	4,072	4,340	4,614
현금 및 현금성자산	674	472	710	874	1,050
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,786	1,836	1,881
재고자산	810	795	791	813	833
기타유동자산	985	754	785	816	850
비유동자산	3,279	3,093	2,994	2,909	2,836
관계기업투자등	189	187	194	202	211
유형자산	2,799	2,642	2,524	2,420	2,330
무형자산	109	106	111	115	118
자산총계	**7,546**	**6,826**	**7,066**	**7,248**	**7,450**
유동부채	2,410	1,984	2,077	2,109	2,136
매입채무 및 기타재무	1,309	1,343	1,446	1,487	1,523
단기금융부채	993	524	510	496	482
기타유동부채	108	116	121	126	131
비유동부채	1,402	1,075	1,071	1,066	1,061
장기금융부채	1,229	936	926	916	905
기타비유동부채	174	139	144	150	156
부채총계	**3,813**	**3,059**	**3,148**	**3,175**	**3,197**
지배주주지분	3,319	3,392	3,542	3,699	3,878
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,926	3,083	3,262
비지배주주지분(연결)	415	375	375	375	375
자본총계	**3,734**	**3,767**	**3,917**	**4,074**	**4,253**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**8,208**	**8,590**	**8,808**	**9,067**	**9,287**
매출원가	7,621	8,006	8,158	8,363	8,537
매출총이익	**587**	**584**	**651**	**705**	**750**
판매비 및 관리비	375	355	380	411	423
영업이익	**212**	**229**	**270**	**294**	**327**
(EBITDA)	533	514	548	562	587
금융손익	7	-113	-59	-48	-47
이자비용	64	76	69	76	73
관계기업등 투자손익	4	1	1	1	1
기타영업외손익	-137	-11	23	4	4
세전계속사업이익	**86**	**107**	**235**	**251**	**285**
계속사업법인세비용	43	54	60	63	71
계속사업이익	43	53	176	188	214
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**43**	**53**	**176**	**188**	**214**
지배주주	65	91	173	179	203
총포괄이익	**40**	**69**	**176**	**188**	**214**
매출총이익률 (%)	7.2	6.8	7.4	7.8	8.1
영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.1	3.2	3.5
EBITDA 마진률 (%)	6.5	6.0	6.2	6.2	6.3
당기순이익률 (%)	0.5	0.6	2.0	2.1	2.3
ROA (%)	0.9	1.3	2.5	2.5	2.8
ROE (%)	2.0	2.7	5.0	4.9	5.4
ROIC (%)	2.5	2.8	5.2	5.9	6.7

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**424**	**468**	**489**	**420**	**440**
당기순이익(손실)	43	53	176	188	214
비현금수익비용가감	584	522	280	263	254
유형자산감가상각비	292	262	253	243	233
무형자산상각비	29	22	24	25	26
기타현금수익비용	262	237	-87	-19	-20
영업활동 자산부채변동	-140	-11	33	-32	-28
매출채권 감소(증가)	-162	74	-73	-50	-45
재고자산 감소(증가)	15	-14	3	-22	-20
매입채무 증가(감소)	85	-12	103	41	36
기타자산, 부채변동	-79	-60	0	0	0
투자활동 현금흐름	**185**	**153**	**-204**	**-210**	**-215**
유형자산처분(취득)	-112	-115	-135	-139	-143
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-29	-29	-29
투자자산 감소(증가)	296	277	-33	-34	-36
기타투자활동	18	11	-6	-7	-7
재무활동 현금흐름	**-362**	**-819**	**-47**	**-47**	**-49**
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-24	-25	-25
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-23	-24
배당금의 지급	19	19	-23	-23	-24
기타재무활동	1	0	0	0	0
현금의 증가	**239**	**-203**	**238**	**164**	**177**
기초현금	435	674	472	710	874
기말현금	674	472	710	874	1,050

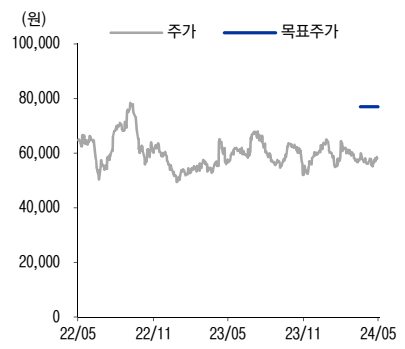
주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	20.1	19.0	8.9	8.6	7.6
P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	4.1	3.0	2.5	2.0
P/CF	2.1	3.1	3.5	3.5	3.4
배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.5	1.5	1.8
성장성 (%)					
매출액	9.0	4.7	2.5	2.9	2.4
영업이익	106.5	8.1	18.0	8.7	11.4
세전이익	-14.6	24.0	120.6	6.7	13.6
당기순이익	-22.5	20.9	234.1	7.4	13.6
EPS	4.6	39.8	89.5	3.3	13.6
안정성 (%)					
부채비율	102.1	81.2	80.4	77.9	75.2
유동비율	177.0	188.2	196.0	205.8	216.0
순차입금/자기자본(x)	16.9	9.2	1.5	-3.9	-9.1
영업이익/금융비용(x)	3.3	3.0	3.9	3.9	4.5
총차입금 (십억원)	2,222	1,461	1,436	1,412	1,387
순차입금 (십억원)	632	346	57	-158	-387
주당지표 (원)					
EPS	2,455	3,432	6,505	6,720	7,632
BPS	122,047	124,715	130,257	136,008	142,604
CFPS	23,060	21,118	16,760	16,619	17,204
DPS	700	850	850	900	1,050

자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권 리서치센터

현대위아 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.03.20	신규	이병근									
2024.03.20	Buy	77,000원									

이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)