



# 현대위아 (011210)

[2Q24 Review] 내실은 개선 중인데 성장 모멘텀이 아직

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

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 76,000원

현재 주가(7/26)	53,200원
상승여력	▲42.9%
시가총액	14,468억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	65,100 / 52,100원
90 일 일평균 거래대금	59.92억원
외국인 지분율	15.5%

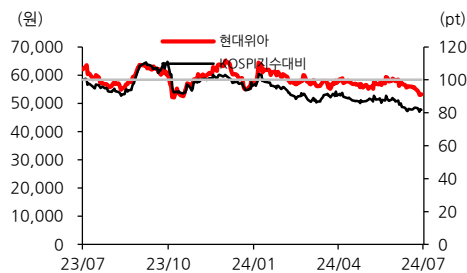
주주 구성	
현대자동차 (외 3인)	40.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.7%
자사주 (외 1인)	2.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.1	-7.0	-6.3	-17.0
상대수익률(KOSPI)	-6.9	-9.8	-16.6	-22.4

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	8,208	8,590	8,714	9,143
영업이익	212	229	284	350
EBITDA	533	514	558	611
지배주주순이익	65	91	149	188
EPS	2,405	3,432	5,598	7,052
순차입금	632	346	170	72
PER	20.6	19.0	9.5	7.5
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.9	2.0
배당수익률	1.4	1.3	1.7	1.7
ROE	2.0	2.7	4.3	5.2

**주가 추이**



**매출액, 영업이익/순이익 컨센서스 하회**

1Q 동사 매출액은 2.23조원(-2.3% 이하 YoY) 기록. 산동/러시아 가동률 회복으로 해외 엔진 매출은 증가(+4.2%)했으나, 소재 등 저수익 사업 합리화와 모뎀/엔진 사급 전환에 따른 매출 감소 등으로 모빌리티 부문 매출이 감소(-3.9%)한 데에 기인. 그러나 모빌리티솔루션은 10월 가동 예정인 북미 전기차 산공장(HMGMA)에 투입되는 로봇/자동화 솔루션 공급 진행 영향으로 전년 동기 대비 30% 증가한 576억원의 매출 기록. 공작/특수 부문 2Q 매출은 1,979억원(+17.7%)으로 1Q 매출 감소세를 회복. 수익성 위주 판매 전략으로 매출이 감소해왔던 공작기계 매출 증가세 전환(1,180억원, -1.3% YoY, 32% QoQ) 및 방산 부문 수출 물량 증가(799억원, +64.1%)가 2Q 공작/특수 매출 증가(1,595억원, +8%)에 기여.

2Q 영업이익은 692억원(+6.2%), OPM 3.1%(+0.2%p) 기록. 인력의 생산 전문 계열사 전적 보상금(200억원) 및 지위 관련 보상금 등 일회성 비용 발생으로 모빌리티 영업이익 감소(469억원, -26.1%) 영향 존재했으나, 1) 공작기계 OEM 체제 전환에 따른 제조원가 구조 개선과 2)방산부문의 수출 증가 효과로 공작/특수 부문은 영업이익 223억원(+1,212%), OPM 11.3%(+10.3%p) 기록.

**하반기 수익성 개선에 대한 가시성은 확인**

모빌리티 부문의 2Q에 발생된 일회성 비용 제외 시 상반기 수익성 개선 방향성은 확인. 산동/러시아 중심의 해외 엔진 가동률 향상 및 하반기 Captive 완성차 물량 믹스개선 효과로 구동/등속 매출 증가 전망. 공작기계 부문은 수익성 중심 수주/판매 및 OEM 체제 전환으로 2Q에서의 개선된 수익성 유지 기대되며, 특수부문 또한 당분간 방산 수출 물량은 분기별 우상향 예상으로 실적 개선 흐름 지속될 것으로 판단.

**열관리/RnA 등 미래 신규 사업 확장성은 아직...**

다만, 미래 핵심 분야로 추진 중인 열관리 시스템(공조/냉각수) 사업은 내년 하반기 PBV(eS 플랫폼)향 매출 인식 예정이나 물량은 제한적이며, eM 플랫폼 입찰이 지연되고 있는 상황. 또한, 모빌리티솔루션의 경우 3Q23부터 분기 단위로 매출 인식되고 있는 1,500억원 규모의 북미 전기차 산공장(HMGMA) 이후 대규모 신규 매출처가 아직 불투명한 상황.

기존 사업에 대한 수익성 개선은 긍정적이나 신규 사업에 대한 대규모 수주 및 매출 인식에 대한 가시화가 명확하지 않은 부분은 동사의 투자 비중 확대에 있어 제한적 요소로 작용. 투자 의견 Buy 및 목표주가 76,000원 유지.

[표1] 현대위아 2Q24 감정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	2Q23	1Q24	2Q24P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,285	2,142	2,233	2,278	2,293	-2.3%	4.3%	-2.0%	-2.6%
영업이익	65	60	69	72	76	6.1%	15.6%	-3.9%	-9.1%
세전이익	18	50	87	68	73	385.1%	73.2%	28.1%	20.0%
지배주주 순이익	8	36	44	47	66	487.6%	24.6%	-4.8%	-32.7%
영업이익률	2.9%	2.8%	3.1%	3.2%	3.3%	0.2%p	0.3%p	-0.1%p	-0.2%p
순이익률(지배주주)	0.3%	1.7%	2.0%	2.1%	2.9%	1.7%p	0.3%p	-0.1%p	-0.9%p

자료: 현대위아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,233	2,137	2,203	8,590	8,714	9,143
% YoY	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	1.8	4.3	4.7	1.4	4.9
모빌리티	1,947	2,117	1,939	1,941	1,982	2,035	1,947	2,006	7,943	7,970	8,312
% YoY	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	-3.9	0.4	3.4	4.8	0.3	4.3
모듈/부품	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	1,978	1,873	1,968	7,749	7,731	8,161
솔루션	31	44	62	57	69	58	74	38	195	239	151
공작/특수	148	168	160	171	159	198	190	197	647	744	830
% YoY	-9.7	1.2	5.9	18.0	8.0	18	18.7	15.3	3.4	15.1	11.5
공작기계	108	119	101	96	89	118	100	95	424	402	400
특수	40	49	59	75	70	80	90	102	223	342	431
매출 비중											
모빌리티	92.9	92.6	92.4	91.9	92.6	91.1	91.1	91.1	92.5	91.5	90.9
공작/특수	7.1	7.4	7.6	8.1	7.4	8.9	8.9	8.9	7.5	8.5	9.1
영업이익	51	65	68	45	60	69	78	78	229	285	350
모빌리티	45	64	69	38	54	47	59	58	216	218	259
공작/특수	6	2	-1	6	6	22	19	20	13	67	90
세전이익	24	18	35	29	50	87	54	44	107	235	268
지배주주순이익	16	8	22	47	36	45	38	31	91	149	188
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.6	3.5	2.7	3.3	3.8
모빌리티	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	2.3	3.0	2.9	2.7	2.7	3.1
공작/특수	3.8	1.0	-0.5	3.7	3.8	11.3	9.8	10.1	2.0	9.0	10.9
NPM	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.0	1.8	1.4	1.1	1.7	2.1
% YoY											
영업이익	-1.2	22.8	22.8	-13.7	17.5	6.1	13.6	74.1	8.1	24.1	22.9
지배주주순이익	-32.6	-96.4	흑전	흑전	128.9	490.1	77.8	-34.7	39.8	63.1	26.0

자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

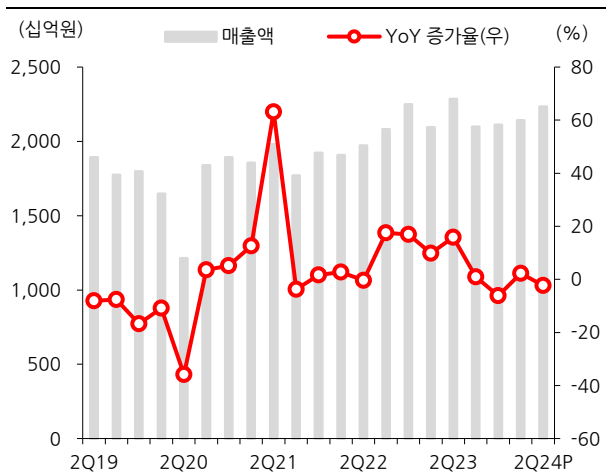
[표3] 현대위아 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	8,729	8,714	-0.2	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	286	285	-0.3	
EPS(FY1)	5,390	5,598	3.9	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	5,661	6,284	11.0	
BPS(FY1)	128,553	128,758	0.2	
BPS(12M FWD)	133,618	131,600	-1.5	

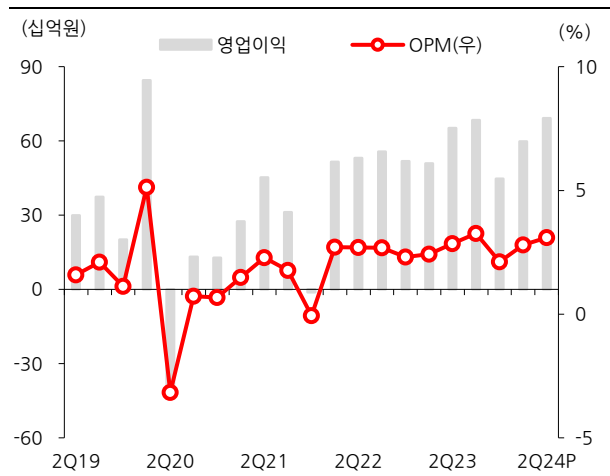
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대위아 매출액 추이



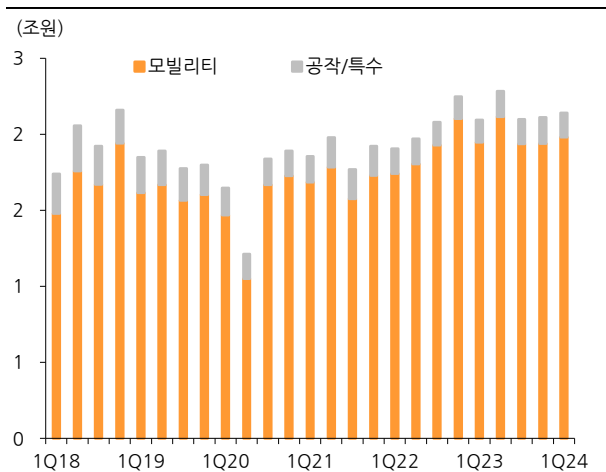
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 영업이익 추이



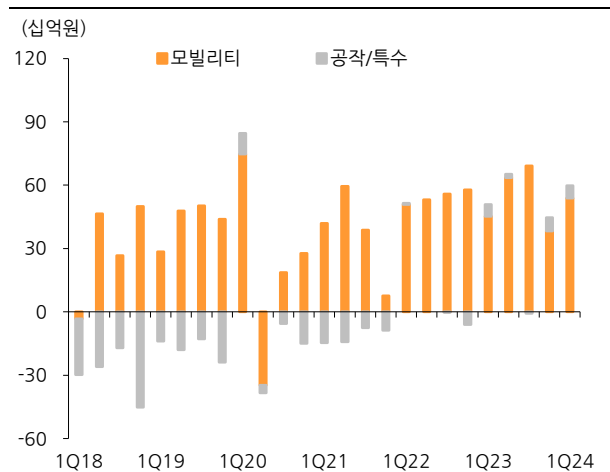
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대위아 부문별 매출액 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대위아 부문별 영업이익 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	7,528	8,208	8,590	8,714	9,143
매출총이익	497	587	584	657	737
영업이익	103	212	229	284	350
EBITDA	421	533	514	558	611
순이자손익	-32	-26	-29	-23	-26
외화관련손익	22	33	-84	-7	-31
지분법손익	8	4	1	3	1
세전계속사업손익	101	86	107	235	268
당기순이익	56	43	53	153	193
지배주주순이익	62	65	91	149	188
<b>증가율(%)</b>					
매출액	6.1	9.0	4.7	1.4	4.9
영업이익	-80.6	106.5	8.1	24.1	22.9
EBITDA	-35.8	26.7	-3.7	8.6	9.6
순이익	-86.8	-22.5	20.9	192.0	26.0
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	6.6	7.2	6.8	7.5	8.1
영업이익률	1.4	2.6	2.7	3.3	3.8
EBITDA 이익률	5.6	6.5	6.0	6.4	6.7
세전이익률	1.3	1.0	1.2	2.7	2.9
순이익률	0.7	0.5	0.6	1.8	2.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	290	424	468	343	271
당기순이익	56	43	53	153	193
자산상각비	318	321	285	273	262
운전자본증감	-157	-140	-11	-159	-184
매출채권 감소(증가)	-86	-162	74	-25	-99
재고자산 감소(증가)	-14	15	-14	54	-44
매입채무 증가(감소)	19	85	-12	32	83
투자현금흐름	-200	185	153	-55	-104
유형자산처분(취득)	-143	-112	-115	-111	-116
무형자산 감소(증가)	-25	-17	-20	-28	-33
투자자산 감소(증가)	-29	296	277	69	44
재무현금흐름	-242	-362	-819	-166	47
차입금의 증가(감소)	-223	-344	-800	-143	71
자본의 증가(감소)	-19	-19	-19	-23	-24
배당금의 지급	-19	-19	-19	-23	-24
총현금흐름	493	627	574	502	455
(-)운전자본증가(감소)	46	60	-102	76	184
(-)설비투자	152	113	132	145	116
(+)자산매각	-17	-16	-3	6	-33
Free Cash Flow	280	438	541	287	122
(-)기타투자	115	62	101	68	-1
잉여현금	165	376	439	220	122
NOPLAT	57	107	113	185	252
(+) Dep	318	321	285	273	262
(-)운전자본투자	46	60	-102	76	184
(-)Capex	152	113	132	145	116
OpFCF	178	255	367	238	214

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	4,156	4,267	3,733	3,886	4,337
현금성자산	1,647	1,590	1,115	1,168	1,337
매출채권	1,628	1,798	1,713	1,666	1,764
재고자산	815	810	795	748	793
비유동자산	3,593	3,279	3,093	2,967	2,854
투자자산	330	370	345	330	330
유형자산	3,103	2,799	2,642	2,525	2,404
무형자산	160	109	106	112	121
<b>자산총계</b>	<b>7,750</b>	<b>7,546</b>	<b>6,826</b>	<b>6,853</b>	<b>7,191</b>
유동부채	2,126	2,410	1,984	2,122	2,018
매입채무	1,215	1,309	1,343	1,400	1,483
유동성이자부채	818	993	524	638	436
비유동부채	1,928	1,402	1,075	845	1,123
비유동이자부채	1,728	1,229	936	700	973
<b>부채총계</b>	<b>4,054</b>	<b>3,813</b>	<b>3,059</b>	<b>2,966</b>	<b>3,141</b>
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	490	490	490	490
이익잉여금	2,651	2,719	2,775	2,902	3,066
자본조정	-38	-26	-10	-26	-26
자기주식	-113	-98	-98	-98	-98
<b>자본총계</b>	<b>3,695</b>	<b>3,734</b>	<b>3,767</b>	<b>3,887</b>	<b>4,051</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>주당지표</b>					
EPS	2,292	2,405	3,432	5,598	7,052
BPS	119,507	122,047	124,715	128,758	134,785
DPS	700	700	850	900	900
CFPS	18,141	23,060	21,118	18,466	16,719
ROA(%)	0.8	0.9	1.3	2.2	2.7
ROE(%)	2.0	2.0	2.7	4.3	5.2
ROIC(%)	1.3	2.5	2.8	4.8	6.5
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	34.9	20.6	19.0	9.5	7.5
PBR	0.7	0.4	0.5	0.4	0.4
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	4.4	2.1	3.1	2.9	3.2
EV/EBITDA	7.3	3.7	4.1	2.9	2.5
배당수익률	0.9	1.4	1.3	1.7	1.7
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	109.7	102.1	81.2	76.3	77.5
Net debt/Equity	24.3	16.9	9.2	4.4	1.8
Net debt/EBITDA	213.4	118.5	67.4	30.5	11.8
유동비율	195.5	177.0	188.2	183.2	214.9
이자보상배율(배)	1.8	3.3	3.0	4.6	5.6
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	69.1	68.1	72.9	72.1	70.2
현금+투자자산	30.9	31.9	27.1	27.9	29.8
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	40.8	37.3	27.9	25.6	25.8
자기자본	59.2	62.7	72.1	74.4	74.2

[ Compliance Notice ]

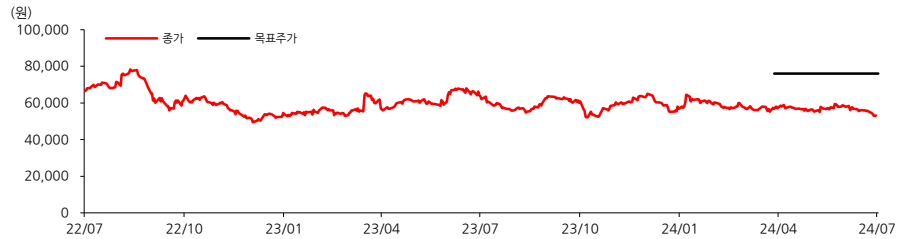
(공표일: 2024년 7월 29일)

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 ]



[ 투자이전 변동 내역 ]

일시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02	2024.07.08	2024.07.29
투자이전	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	76,000	76,000	76,000	76,000

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.23	Buy	76,000		

[ 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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이전 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자이전 ]

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: 2024년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.6%	0.0%	100.0%