한화투자증권

2025년 1월 20일
기업분석

현대위아 (011210)

[4Q24 Preview] 단기 사업 규모 축소 영향

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

Buy (유지)

목표주가(하향): 56,000원

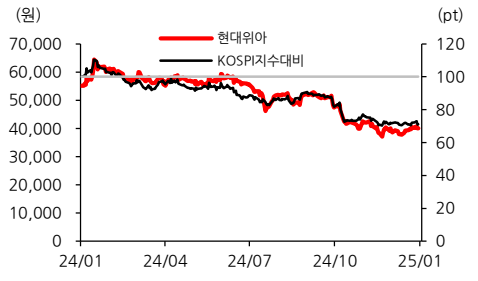
현재 주가(1/17)	40,100원
상승여력	▲39.7%
시가총액	10,905억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	64,500 / 37,050원
90 일 일평균 거래대금	31.55억원
외국인 지분율	15.6%
주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
자사주 (외 1 인)	2.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.4	-17.0	-27.9	-27.7
상대수익률(KOSPI)	-0.3	-13.7	-16.6	-31.3

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,590	8,571	8,588	8,927
영업이익	229	226	191	280
EBITDA	514	493	453	534
지배주주순이익	91	94	111	151
EPS	3,432	3,511	4,179	5,662
순차입금	346	-13	-170	-331
PER	19.0	14.0	9.6	7.1
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.1	2.7	2.0	1.4
배당수익률	1.3	1.8	2.2	2.2
ROE	2.7	2.7	3.2	4.2

주가 추이



4Q 매출액 2.1조원(-0.7% YoY), 영업이익 444억원(-0.6% YoY) 전망

동사 4Q 매출액은 모빌리티(舊 차량부품)와 기계/방산부문 각각 1.9조원(-1.9% 이하 YoY), 1,918억원(+12.4%) 기록 전망. 모빌리티부문은 Captive 완성차 물량 둔화 및 멕시코 단산 영향, 그리고 4Q 북미 전기차 공장(HMGMA) 가동으로 모빌리티 솔루션(RnA) 공급 매출이 종료되면서 매출 감소. 기계/방산 부문은 연 내 매각 완료 예정인 공작기계 매출 합리화 상황에도 불구하고 방산부문 수출 물량이 안정적으로 증가하며 매출 성장 기록.

영업이익은 모빌리티 327억원(-14.7%), 기계/방산 117억원(+83.5%) 예상. Captive 물량 둔화와 기아 멕시코 라인 전환(ICE 소형 차종 단산)에 따른 엔진 단산, HMGMA 솔루션 매출 감소, 그리고 임단협 대비를 위한 선제적 인건비(약 200억원)가 3Q에 이어 4Q 반영되는 부분에 기인. 또한, '24.3월 설립한 생산전문사 처우 개선 비용(약 60억원 증가)도 수익성에 영향.

성장보다 내실 강화에 주력하는 한 해, 사업 규모 축소 영향 고려

'25년에도 단기적으로는 외형 성장보다는 저수익 사업 합리화 등 내실 추구에 집중하는 모습을 보일 전망. 1) 멕시코 단산 영향 지속, 2) 공작기계 부문 매각 완료(4월 예상) 등으로 동사의 올해 부문별 매출 감소는 불가피. 그러나, 멕시코 공장은 '26년 가동 목표로 HEV엔진 공장 CAPA로 일부 전환 예정이고, 공작기계 부문의 매각을 통해 확보된 3,400억원은 통합 열관리 솔루션 등 전동화 시스템 및 모빌리티솔루션(RnA) 사업을 위한 투자 자금으로 활용될 것으로 기대. 열관리 시스템(공조/냉각수) 사업에 대한 eM 플랫폼 입찰은 진행 중으로 3~4월 중에는 수주여부가 결정될 것으로 전망. 따라서, 올해는 기존 저수익 사업은 합리화하면서 전동화 및 모빌리티 솔루션 등 미래 사업으로 확장하기 위해 준비하는 한 해가 될 것.

성장 기반 확보에 주목 필요, 목표주가 56,000원 하향 불가피

멕시코 단산 등 매출 감소와 3Q/4Q에 반영되는 인건비 증분 등 고정비 증가 영향 등이 반영됨에 따라 동사 이익 추정치 하향 불가피. 이에, 목표주가 56,000원으로 하향(20,000원↓).

그러나, '25년은 내연기관 엔진, 공작기계 중심 사업에서 전동화 및 모빌리티 중심 사업으로 변모하는 원년이라는 점에 지속 주목 필요. 상반기 내 결정되는 eM 플랫폼 열관리 시스템 신규 입찰 및 HEV엔진 수주 건은 '26년 이후 매출 성장 규모를 결정하는 모멘텀으로 작용 가능. 투자의견 Buy 유지

[표1] 현대위아 목표주가 산출식 (단위: %, 배, 원)

구분	종전	변동	변동률	설명
매출액(FY1)	8,667	8,571	-1.1	연결기준
영업이익(FY1)	277	226	-18.3	(단위: 십억원)
EPS(FY1)	6,625	3,511	-47.0	
EPS(12M FWD)	7,880	4,229	-46.3	지배주주순이익, 보통주 기준
BPS(FY1)	129,728	126,667	-2.4	(단위: 원)
BPS(12M FWD)	134,563	130,035	-3.4	
Target PER	10.2	10.2	-	동사 최근 5년 12M FWD PER 평균(20.4)에 50% 할인 -코로나19, 애플카 협력 영향 제거 -'24년 하반기 글로벌 부품사 멀티플 하향 반영
Target PBR	0.54	0.54	-	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드의 중단(0.6)에 하반기 글로벌 부품사 멀티플 하향(10%) 반영
적정주가	80,376 72,664	43,135 70,219		**Target PER 적용** **Target PBR 적용**
목표주가	**76,000**	**56,000**	-25.9	**Target PER/PBR 평균**

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대위아 12m forward PER Band

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 12m forward PER Band

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	2,142	2,233	2,101	2,095	2,128	2,249	2,093	2,117	8,571	8,588	8,927
% YoY	2.2	-2.3	0.1	-0.7	-0.6	0.7	-0.4	1.1	-0.2	0.2	3.9
모빌리티	1,982	2,035	1,915	1,904	1,965	2,064	1,913	1,935	7,835	7,876	8,230
% YoY	1.8	-3.9	-1.2	-1.9	-0.9	1.4	-0.1	1.6	-1.4	0.5	4.5
모듈/부품	1,913	1,978	1,852	1,865	1,937	2,036	1,880	1,897	7,608	7,750	8,092
솔루션	69	58	62	38	28	28	32	38	227	127	138
기계/방산	159	198	186.8	192	163	185	181	183	736	712	697
% YoY	8.0	18	16.5	12.4	2.4	-6.3	-3.1	-4.8	13.8	-3.2	-2.1
공작기계*	89	118	93	95	91	103	87	89	396	370	349
특수	70	80	94	97	73	83	94	93	340	343	348
매출 비중											
모빌리티	92.6	91.1	91.1	90.8	92.3	91.8	91.4	91.4	91.4	91.7	92.2
기계/방산	7.4	8.9	8.9	9.2	7.7	8.2	8.6	8.6	8.6	8.3	7.8
영업이익	60	69	53	44	66	20	38	68	226	191	280
모빌리티	54	47	43	33	55	6	24	53	176	138	227
기계/방산	6	22	10	12	11	14	14	14	50	53	53
세전이익	50	87	3	37	29	44	17	70	177	159	216
지배주주순이익	36	44	-12	26	20	30	12	49	94	111	151
OPM	2.8	3.1	2.5	2.1	3.1	0.9	1.8	3.2	2.6	2.2	3.1
모빌리티	2.7	2.3	2.2	1.7	2.8	0.3	1.3	2.8	2.2	1.8	2.8
기계/방산	3.8	11.3	5.6	6.1	6.8	7.5	7.5	7.9	6.9	7.5	7.6
NPM	1.7	2.0	-0.6	1.2	0.9	1.4	0.6	2.3	1.1	1.3	1.7
% YoY											
영업이익	17.5	6.1	-22.7	-0.6	10.2	-71.4	-28.7	52.5	-1.3	-15.5	46.5
지배주주순이익	128.9	487.3	적전	-45.0	-43.7	-31.5	흑전	89.4	2.3	19.1	35.5

자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

*주: 공작기계부문 사업 유지 가정 시 매출 및 손익('25년 내 매각 완료 시 변동 가능)

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,208	8,590	8,571	8,588	8,927
매출총이익	587	584	603	558	655
영업이익	212	229	226	191	280
EBITDA	533	514	493	453	534
순이자손익	-26	-29	-24	-20	-23
외화관련손익	33	-84	-8	-2	-29
지분법손익	4	1	4	2	0
세전계속사업손익	86	107	177	159	216
당기순이익	43	53	98	115	155
지배주주순이익	65	91	94	111	151
증가율(%)					
매출액	8.1	4.7	-0.2	0.2	3.9
영업이익	-59.6	8.1	-1.3	-15.5	46.5
EBITDA	-20.8	-3.7	-4.1	-8.1	17.8
순이익	-90.1	20.9	85.8	17.4	35.5
이익률(%)					
매출총이익률	7.2	6.8	7.0	6.5	7.3
영업이익률	2.6	2.7	2.6	2.2	3.1
EBITDA 이익률	6.5	6.0	5.8	5.3	6.0
세전이익률	1.0	1.2	2.1	1.9	2.4
순이익률	0.5	0.6	1.1	1.3	1.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	3,633	3,861	4,159
현금성자산	1,590	1,115	1,171	1,342	1,542
매출채권	1,798	1,713	1,607	1,601	1,664
재고자산	810	795	735	743	772
비유동자산	3,279	3,093	3,007	2,917	2,850
투자자산	370	345	340	343	349
유형자산	2,799	2,642	2,549	2,448	2,364
무형자산	109	106	118	126	137
자산총계	7,546	6,826	6,640	6,778	7,010
유동부채	2,410	1,984	2,063	1,840	1,937
매입채무	1,309	1,343	1,370	1,384	1,439
유동성이자부채	993	524	612	360	398
비유동부채	1,402	1,075	739	1,013	1,021
비유동이자부채	1,229	936	546	812	812
부채총계	3,813	3,059	2,802	2,853	2,957
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,845	2,932	3,059
자본조정	-26	-10	-26	-26	-26
자기주식	-98	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,734	3,767	3,838	3,925	4,052

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	424	468	569	351	371
당기순이익	43	53	98	115	155
자산상각비	321	285	267	262	253
운전자본증감	-140	-11	41	-27	-41
매출채권 감소(증가)	-162	74	98	6	-63
재고자산 감소(증가)	15	-14	76	-8	-29
매입채무 증가(감소)	85	-12	29	14	54
투자현금흐름	185	153	-45	-130	-206
유형자산처분(취득)	-112	-115	-144	-135	-141
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-34	-34	-39
투자자산 감소(증가)	296	277	124	40	-19
재무현금흐름	-362	-819	-344	-10	15
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-322	14	39
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-24	-24
배당금의 지급	-19	-19	-23	-24	-24
총현금흐름	627	574	527	378	412
(-)운전자본증가(감소)	60	-102	-148	27	41
(-)설비투자	113	132	186	135	141
(+)자산매각	-16	-3	9	-34	-39
Free Cash Flow	438	541	497	182	191
(-)기타투자	62	101	97	1	6
잉여현금	376	439	400	181	185
NOPLAT	107	113	125	138	202
(+) Dep	321	285	267	262	253
(-)운전자본투자	60	-102	-148	27	41
(-)Capex	113	132	186	135	141
OpFCF	255	367	353	237	273

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,405	3,432	3,511	4,179	5,662
BPS	122,047	124,715	126,667	129,880	134,546
DPS	700	850	900	900	900
CFPS	23,060	21,118	19,388	13,914	15,161
ROA(%)	0.9	1.3	1.4	1.7	2.2
ROE(%)	2.0	2.7	2.7	3.2	4.2
ROIC(%)	2.5	2.8	3.3	3.8	5.7
Multiples(x,%)					
PER	20.6	19.0	14.0	9.6	7.1
PBR	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
PCR	2.1	3.1	2.5	2.9	2.6
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.7	2.0	1.4
배당수익률	1.4	1.3	1.8	2.2	2.2
안정성(%)					
부채비율	102.1	81.2	73.0	72.7	73.0
Net debt/Equity	16.9	9.2	-0.3	-4.3	-8.2
Net debt/EBITDA	118.5	67.4	-2.6	-37.6	-62.1
유동비율	177.0	188.2	176.1	209.8	214.8
이자보상배율(배)	3.3	3.0	3.6	3.5	4.9
자산구조(%)					
투하자본	68.1	72.9	70.7	67.9	65.1
현금+투자자산	31.9	27.1	29.3	32.1	34.9
자본구조(%)					
차입금	37.3	27.9	23.2	23.0	23.0
자기자본	62.7	72.1	76.8	77.0	77.0

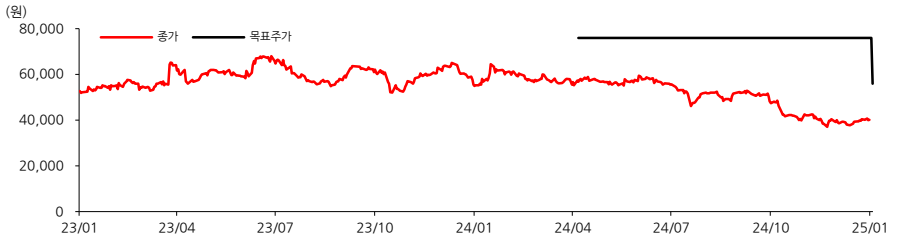
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 1 월 20 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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 책임소재에 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				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	76,000	56,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	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 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2024 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%