



현대위아 (011210)

[1Q25 Review] 하반기에 실적 개선 가시성 확인될 것

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 56,000원

현재 주가(4/30)	42,800원
상승여력	▲30.8%
시가총액	11,639억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	59,400 / 37,050원
90 일 일평균 거래대금	42.65억원
외국인 지분율	14.0%

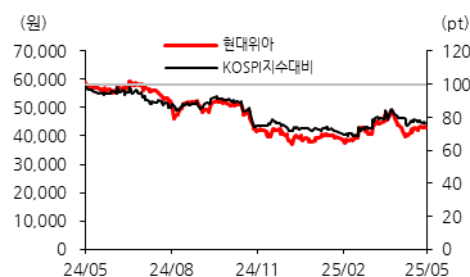
주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
자사주 (외 1 인)	1.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.2	7.1	0.8	-26.3
상대수익률(KOSPI)	-7.1	6.4	2.3	-21.3

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,166	8,181	8,361	8,740
영업이익	233	219	196	293
EBITDA	517	484	450	544
지배주주순이익	91	120	163	179
EPS	3,432	4,520	6,100	6,720
순차입금	346	7	24	-18
PER	19.0	8.4	7.0	6.4
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.1	2.1	2.6	2.1
배당수익률	1.3	2.9	2.6	2.6
ROE	2.7	3.4	4.5	4.9

주가 추이



매출액 추정치 부합, 영업이익/순이익 추정치 상회

1Q 매출액은 2,06조원(-3.7% 이하 YoY) 기록하며 추정치 부합. (* '25년부터 공작기계 부문은 중단사업으로 가정하고 제외) 모빌리티부문은 멕시코 단산(-3.9만대)에 따른 엔진 매출 감소(-4%) 및 북미 HMGMA 준공에 따른 솔루션(RnA) 매출 감소(-3%) 영향 등으로 1Q 매출 1,97조원(-0.7%) 기록하며 추정치(1,99조원)를 소폭 하회. 기계/방산부문은 K2 자주포 등 방산 수출 물량 확대에 938억원(-41.2%, 공작기계 제외 시 +33.8%) 기록하며 추정치(760억원) 상회.

영업이익은 485억원(-18.9%), OPM 2.4%(-0.4%p) 기록하며 추정치(290억원, 1.4%)를 크게 상회. 지난해 생산 전문 계열사 전적 보상금 기저효과(+147억원) 등으로 인건비 개선 효과 발생했고, 방산부문의 수출 증가 효과로 높은 수익성(OPM 9.6%) 달성 등에 기인.

'25년 사업 축소 영향 불가피, 하반기부터 실적 개선 가시성은 확인

1Q 순이익은 지난해 일회성 인건비 발생에 따른 기저효과 및 달러/루블화 강세에 따른 외환손익(+511억) 개선 등 영업외손익 증가로 개선되었으나, 멕시코 엔진 단산 영향과 모빌리티 솔루션 매출 감소 영향 지속으로 사업 축소 영향은 불가피. 특히, 공작기계 사업부 매각에 따른 국내 인력(약 250명)에 대한 전적보상비 지급 등이 2Q에 일회성 비용으로 발생될 것으로 예상됨에 따라 2Q 수익성은 낮아질 것으로 전망.

다만, 산동/러시아 중심의 해외 엔진 가동률 향상 중이고, 타스만/EV3 등 Captive 신차 국내 물량 증가에 따른 모듈 매출 증가 및 구동/등속 매출 개선에 따른 모빌리티 매출/수익성은 하반기부터 점진적으로 개선될 전망.

기계 부문은 방산 수출 중심 매출 증대 효과로 고수익을 지속할 것으로 기대.

열관리/HEV엔진 등 신규 사업 확장성 기대

'26년부터는 신규 사업을 통해 턴어라운드하는 모습이 확인될 것. 멕시코 단산 영향은 '26년 HEV엔진 CAPA 전환에 따라 점진적 물량 증가(연 8만대)로 회복 전망. 기존 ICE엔진 대비 상대적으로 ASP가 높은 HEV엔진으로 전환됨에 따라 매출/수익성 개선에도 기여 기대. 또한, 열관리 시스템(공조/냉각수)의 경우 eM 이외에 내연기관/HEV형 열관리 수주로 확대 추진함에 따라 매출 증가에 대한 가시성은 높아질 것으로 전망.

미국 관세 불확실성 지속되고 있으나, 최근 트럼프 정부의 관세율 조정 가능성 시사에 따라 동향 주시 필요하며, 멕시코 물량에 대한 관세 부과하더라도 미국 공장 엔진 수익성 고려 시 생산지 변경 가능성은 현실적으로 미미.

[표1] 현대위아 1Q25 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	4Q24	1Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,141.6	2,087.2	2,061.8	2,062.3	2,129.1	-3.7	-1.2	0.0	-3.2
영업이익	59.8	54.8	48.5	20.7	58.0	-18.9	-11.5	134.1	-16.4
세전이익	50.3	36.8	103.5	15.3	42.5	105.8	181.0	575.8	143.2
지배주주 순이익	35.7	52.6	95.7	9.9	31.0	168.4	81.9	862.6	208.5
영업이익률	2.8	2.6	2.4	1.0	2.7	-0.4	-0.3	1.3	-0.4
순이익률(지배주주)	1.7	2.5	4.6	0.5	1.5	3.0	2.1	4.2	3.2

자료: 현대위아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

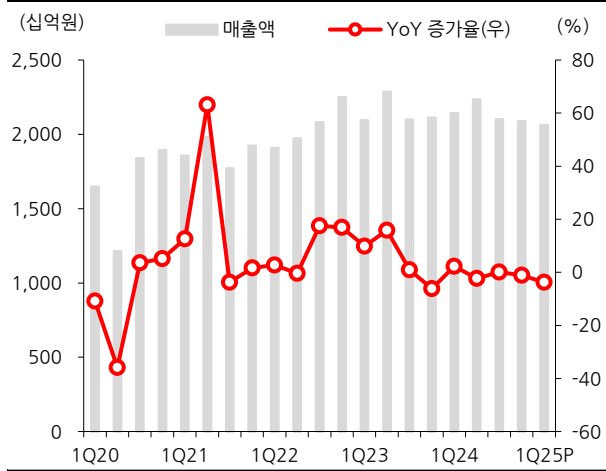
[표2] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,142	2,233	2,101	2,087	2,062	2,149	2,061	2,088	8,563	8,361	8,740
% YoY	2.2	-2.3	0.1	23.8	-3.7	-3.8	-1.9	0.1	4.9	-2.4	4.5
모빌리티	1,982	2,035	1,915	1,904	1,968	2,050	1,959	1,977	7,836	7,954	8,276
% YoY	1.8	-3.9	-1.2	-1.9	-0.7	0.7	2.3	3.8	-1.3	1.5	4.0
모듈/부품	1,913	1,978	1,852	1,854	1,901	1,999	1,906	1,931	7,597	7,738	8,060
솔루션	69	58	62	51	67	51	53	45	240	216	216
기계/방산	159	198	186.7	183	94	99	102	112	727	406	464
% YoY	8.0	18	16.5	7.1	-41.2	-50.2	-45.2	-38.9	12.4	-44.1	14.3
공작기계	89	118	94	81	0	0	0	0	382	0	0
특수	70	80	93	102	94	99	102	112	345	406	464
매출 비중											
모빌리티	92.6	91.1	91.1	91.2	95.4	95.4	95.0	94.7	91.5	95.1	94.7
기계/방산	7.4	8.9	8.9	8.8	4.5	4.6	5.0	5.3	8.5	4.9	5.3
영업이익	59.8	69.2	52.9	54.8	48.5	14.8	43.6	88.9	237	196	293
모빌리티	53.8	46.9	42.5	48.7	39.5	8.5	34.7	78.6	192	161	250
기계/방산	6.0	22.3	10.4	6.1	9.0	6.3	8.9	10.2	45	34	43
세전이익	50.3	87.1	3.3	36.8	103.5	21.1	12.9	83.8	177	221	276
지배주주순이익	35.7	44.4	-12.3	52.6	95.7	10.1	7.6	49.2	120	163	179
OPM	2.8	3.1	2.5	2.6	2.4	0.7	2.1	4.3	2.8	2.3	3.4
모빌리티	2.7	2.3	2.2	2.6	2.0	0.4	1.8	4.0	2.4	2.0	3.0
기계/방산	3.8	11.3	5.6	3.3	9.6	6.4	8.7	9.2	6.2	8.5	9.3
NPM	1.7	2.0	-0.6	2.5	4.6	0.5	0.4	2.4	1.4	1.9	2.0
% YoY											
영업이익	17.5	6.1	-22.7	22.6	-18.9	-78.6	-17.5	62.1	3.3	-17.3	49.7
지배주주순이익	128.9	487.3	적전	12.5	168.4	-77.3	흑전	-6.6	31.7	35.0	10.2

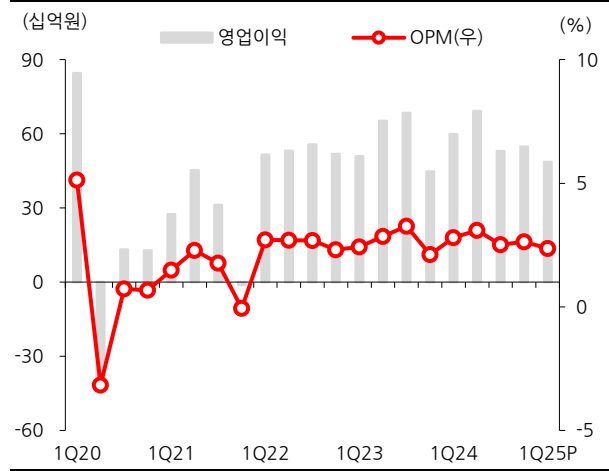
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대위아 매출액 추이



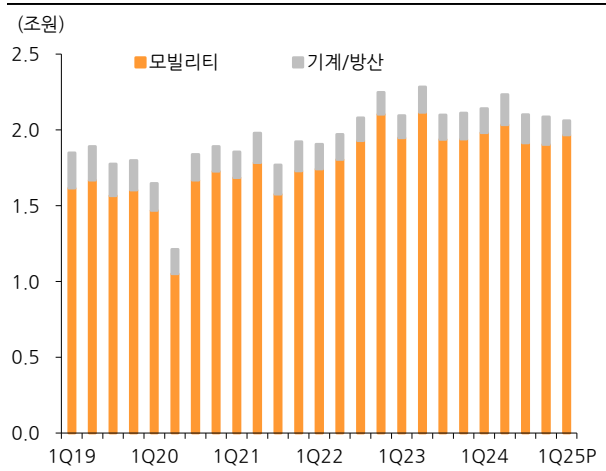
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 영업이익 추이



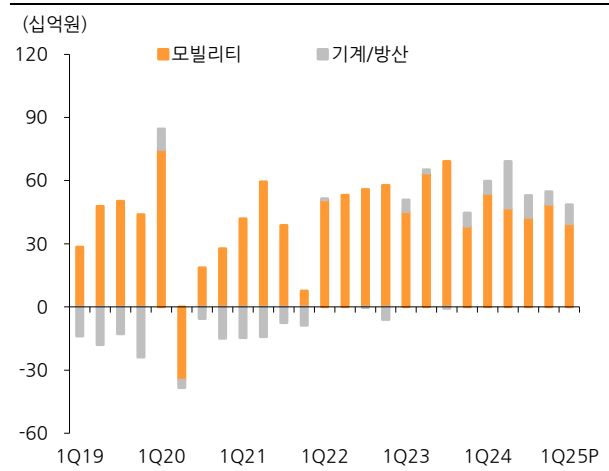
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대위아 부문별 매출액 추이



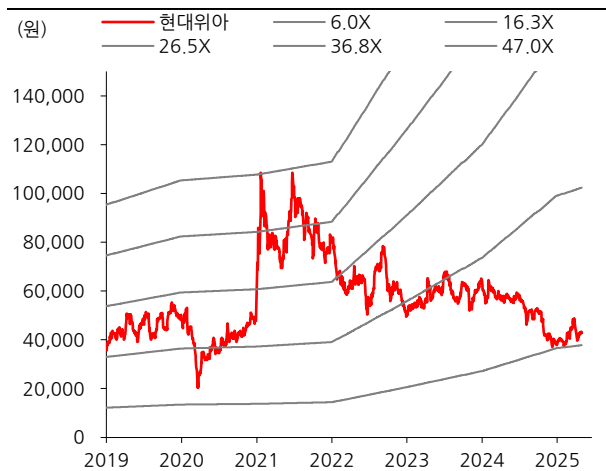
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대위아 부문별 영업이익 추이



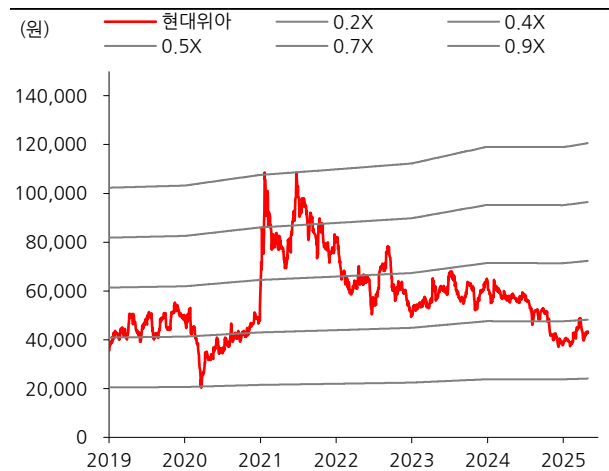
자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대위아 12M FWD PER 밴드



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대위아 12M FWD PBR 밴드



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,208	8,166	8,181	8,361	8,740
매출총이익	587	509	537	589	700
영업이익	212	233	219	196	293
EBITDA	533	517	484	450	544
순이자손익	-26	-29	-21	-19	-21
외화관련손익	33	-84	5	35	-4
지분법손익	4	1	5	2	0
세전계속사업손익	86	114	177	221	276
당기순이익	43	53	129	171	199
지배주주순이익	65	91	120	163	179
증가율(%)					
매출액	8.1	-0.5	0.2	2.2	4.5
영업이익	-59.6	9.8	-6.0	-10.5	49.6
EBITDA	-20.8	-3.0	-6.4	-7.0	20.7
순이익	-90.1	20.9	145.3	32.8	16.0
이익률(%)					
매출총이익률	7.2	6.2	6.6	7.0	8.0
영업이익률	2.6	2.9	2.7	2.3	3.4
EBITDA 이익률	6.5	6.3	5.9	5.4	6.2
세전이익률	1.0	1.4	2.2	2.6	3.2
순이익률	0.5	0.6	1.6	2.0	2.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	424	468	606	208	292
당기순이익	43	53	129	171	199
자산상각비	321	285	266	255	251
운전자본증감	-140	-11	0	-77	-145
매출채권 감소(증가)	-162	74	85	167	-337
재고자산 감소(증가)	15	-14	26	-40	-97
매입채무 증가(감소)	85	-12	104	-39	307
투자현금흐름	185	153	-70	-159	-238
유형자산처분(취득)	-112	-115	-195	-155	-175
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-35	-29	-39
투자자산 감소(증가)	296	277	166	37	-18
재무현금흐름	-362	-819	-249	-1	34
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-227	29	63
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-29	-29
배당금의 지급	-19	-19	-23	-29	-29
총현금흐름	627	574	606	286	437
(-)운전자본증감(감소)	60	-102	-59	77	145
(-)설비투자	113	132	237	155	175
(+)자산매각	-16	-3	7	-29	-39
Free Cash Flow	438	541	436	24	79
(-)기타투자	62	101	66	12	7
잉여현금	376	439	370	12	72
NOPLAT	107	122	131	152	211
(+) Dep	321	285	266	255	251
(-)운전자본투자	60	-102	-59	77	145
(-)Capex	113	132	237	155	175
OpFCF	255	376	219	173	142

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	3,967	4,052	4,618
현금성자산	1,590	1,115	1,237	1,248	1,354
매출채권	1,798	1,713	1,609	1,442	1,779
재고자산	810	795	681	720	818
비유동자산	3,279	3,093	3,109	3,053	3,023
투자자산	370	345	350	364	371
유형자산	2,799	2,642	2,643	2,568	2,519
무형자산	109	106	117	121	133
자산총계	7,546	6,826	7,076	7,104	7,641
유동부채	2,410	1,984	2,400	2,174	2,553
매입채무	1,309	1,343	1,438	1,399	1,706
유동성이자부채	993	524	770	548	612
비유동부채	1,402	1,075	650	907	914
비유동이자부채	1,229	936	474	724	724
부채총계	3,813	3,059	3,050	3,081	3,468
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,862	2,995	3,145
자본조정	-26	-10	110	-26	-26
자기주식	-98	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,734	3,767	4,026	4,023	4,173

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,405	3,432	4,520	6,100	6,720
BPS	122,047	124,715	132,289	132,182	137,688
DPS	700	850	1,100	1,100	1,100
CFPS	23,060	21,118	22,289	10,505	16,069
ROA(%)	0.9	1.3	1.7	2.3	2.4
ROE(%)	2.0	2.7	3.4	4.5	4.9
ROIC(%)	2.5	3.0	3.4	3.9	5.4
Multiples(x, %)					
PER	20.6	19.0	8.4	7.0	6.4
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	4.1	2.7
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.1	2.6	2.1
배당수익률	1.4	1.3	2.9	2.6	2.6
안정성(%)					
부채비율	102.1	81.2	75.7	76.6	83.1
Net debt/Equity	16.9	9.2	0.2	0.6	-0.4
Net debt/EBITDA	118.5	66.9	1.5	5.4	-3.3
유동비율	177.0	188.2	165.3	186.3	180.9
이자보상배율(배)	3.3	3.1	3.6	3.8	5.4
자산구조(%)					
투하자본	68.1	72.9	70.8	70.5	69.7
현금+투자자산	31.9	27.1	29.2	29.5	30.3
자본구조(%)					
차입금	37.3	27.9	23.6	24.0	24.2
자기자본	62.7	72.1	76.4	76.0	75.8

[Compliance Notice]

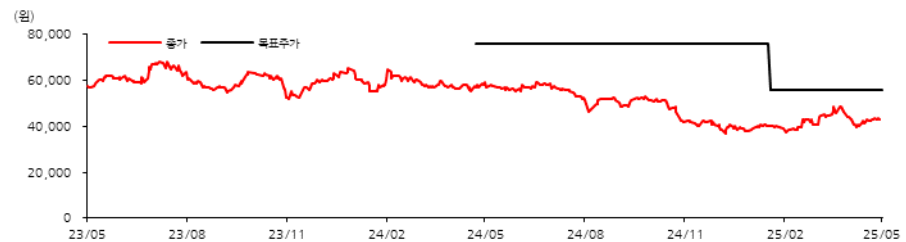
(공표일: 2025년 5월 2일)

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, 김예인)

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 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	2025.04.16	2025.05.02		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	76,000	56,000	56,000	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 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%