



현대위아 (011210)

강한 성장 구간 진입

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 68,000원

현재 주가(11/7)	54,100원
상승여력	▲25.7%
시가총액	14,713억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	58,900 / 37,050원
90 일 일평균 거래대금	53.01억원
외국인 지분율	17.4%

주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%
자사주 (외 1 인)	2.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.1	8.7	27.1	29.0
상대수익률(KOSPI)	-2.3	-13.8	-26.5	-25.2

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,166	8,181	8,500	9,289
영업이익	233	219	211	283
EBITDA	517	484	469	533
지배주주순이익	91	120	128	250
EPS	3,432	4,520	4,790	9,379
순차입금	346	7	-275	-350
PER	19.0	8.4	11.3	5.8
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.1	2.1	2.5	2.1
배당수익률	1.3	2.9	2.0	2.0
ROE	2.7	3.4	3.6	6.8

주가 추이



3Q 엔진과 솔루션 매출 기대치 상회

3Q 매출액 2.1조원(+2.4% 이하 YoY) 기록했고, 영업이익은 518억(-2.2%) 기록하며 기대치 상회. 차량부품은 멕시코 단산 영향으로 전년 동기 대비 매출 감소를 예상했으나, 러시아 폐차세 지원에 따른 신차 수요 증가와 산동/국내 엔진 매출 증가로 전년 대비 매출 3.7% 증가. 기타(방산/솔루션)부문은 K2/K9 자주포 수출 증가에 따른 방산 매출 증가세(+5.4%)와 더불어 지난해 3Q HMGMA 매출 종료로 감소가 예상되었던 솔루션 매출이 FA/설비 보완 투자 등으로 전년 대비 4.7% 증가하며 동사의 3Q 매출 기대치를 상회하는 데 기여.

3Q 영업이익은 물량/믹스 효과(+180억원) 존재했으나, 통상임금 대법원 판결에 따른 올해 상반기 발생분 소급 영향(90억원), 관세 영향(40억원) 및 열관리 시스템 개발비 및 멕시코 공장 셋다운(2개월) 관련 제반비용(60억원) 발생 등으로 차량부품은 431억원(+1.3%), 기타는 87억원(-16.5%)을 기록 * 기타는 '24년 공작기계 포함 기준

'26년 엔진(멕시코/러시아), '27년 열관리 매출 본격 증가

하반기 산동/러시아 물량 증가로 매출 감소를 상쇄한 멕시코 엔진 단산 공백은 '26년부터 감마2 엔진 양산으로 매출 순증 시작. 현재 50~55% 수준의 멕시코 공장 가동률은 '26년 감마2 엔진 8만대(ICE 2만대, HEV 6만대) 양산으로 가동률 75% 수준 이상으로 회복되며 매출 순증(+2,500억원) 예상. 러시아도 엔진 수요에 따른 물량 증가('25년 대비 50% 증가)로 '라-우전쟁' 영향으로 낮아졌던 가동률이 10%에서 30% 이상 수준으로 개선되며 매출 증가(+1,000억원) 전망. 차량부품 매출의 45% 차지하는 엔진 공장 가동률 증가는 고정비 부담을 경감시키며 차량부품 수익성을 개선시킬 것으로 기대. 동사는 코나 후속(SX3) 모델에 대한 공조 모듈 수주에 따라 '27년부터는 열관리 매출이 가시화될 전망. 국내 EV와 인도 ICE/HEV향 공급 예정이며, 기존 국내/인도에서의 코나 판매물량 규모 고려 시 연간 최소 3,000억원 이상의 매출 순증 기대.

강한 성장 구간 진입 전망. TP 68,000원으로 상향

미국 수출 물량에 대한 완성차OE 관세 부담에 따라 직접적 관세 영향은 낮은 수준('25년 100억원 예상)이며, 15% 관세를 타결에 따라 '26년 관세 부담은 올해 수준 유지 전망. '26년 엔진 중심 매출 증가(+9.3%) 및 순이익 증익(+95.8%) 예상. 부품주 중 가장 강한 업사이드 기대. 12M FWD EPS 추정치 개선(+34%)개선 반영하여 목표주가 68,000원으로 상향(10,000원↑)

[표1] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망*

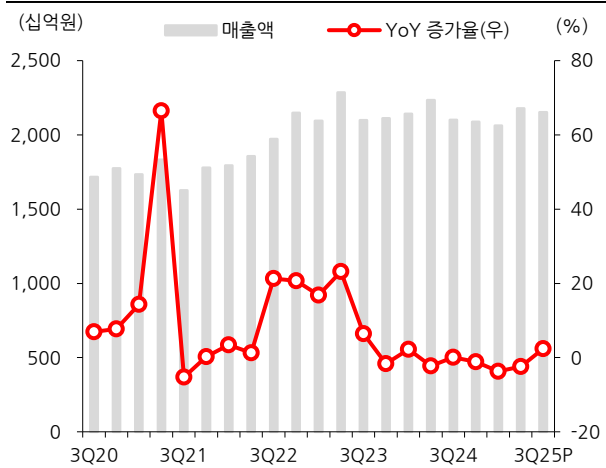
(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	2,062	2,179	2,152	2,108	2,180	2,412	2,360	2,336	8,563	8,500	9,289
% YoY	-3.7	-2.4	2.4	1.0	5.7	10.7	9.7	10.8	-0.3	-0.7	9.3
차량부품	1,901	2,007	1,988	1,936	2,014	2,226	2,185	2,153	7,597	7,833	8,577
% YoY	-0.6	1.5	7.3	4.4	5.9	10.9	9.9	11.2	-2.0	3.1	9.5
기타*	161	171	164	172	166	186	176	183	966	668	712
% YoY	-29.8	-33.0	-34.2	-26.3	3.4	8.9	7.3	6.5	14.9	-30.9	6.6
매출 비중											
차량부품	92.2	92.1	92.4	91.8	92.4	92.3	92.6	92.2	88.7	92.1	92.3
기타	7.8	7.9	7.6	8.2	7.6	7.7	7.4	7.8	11.3	7.9	7.7
영업이익	48.6	56.3	51.8	54.1	54	76	73	80	237	211	283
차량부품	35	50	43	44	45	65	63	69	193	172	242
기타	14	7	9	10	10	10	10	11	44	39	41
세전이익	103.4	19.3	64.2	53.4	70	64	146	85	177	240	365
지배주주순이익	95.7	12.8	-13.7	32.8	48	44	100	58	120	128	250
OPM	2.4	2.6	2.4	2.6	2.5	3.1	3.1	3.4	2.8	2.5	3.0
차량부품	1.8	2.5	2.2	2.3	2.2	2.9	2.9	3.2	2.5	2.2	2.8
기타	8.5	3.9	5.3	5.7	5.8	5.5	5.9	5.9	4.5	5.8	5.8
NPM	4.6	0.6	-0.6	1.6	2.2	1.8	4.2	2.5	1.4	1.5	2.7
% YoY											
영업이익	-18.7	-18.6	-2.2	-1.3	11.5	34.6	41.7	47.6	3.3	-11.0	34.4
지배주주순이익	168.4	-71.1	적지	-37.6	-49.9	241.6	흑전	77.9	31.7	6.0	95.8

자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

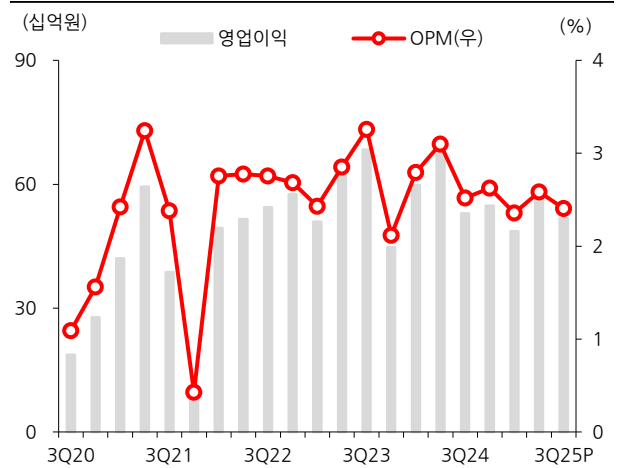
*주: 기타부문 매출/손익에 '24년까지는 공작기계 포함, '25년부터는 중단사업으로 제외

[그림1] 현대위아 매출액 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 영업이익 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

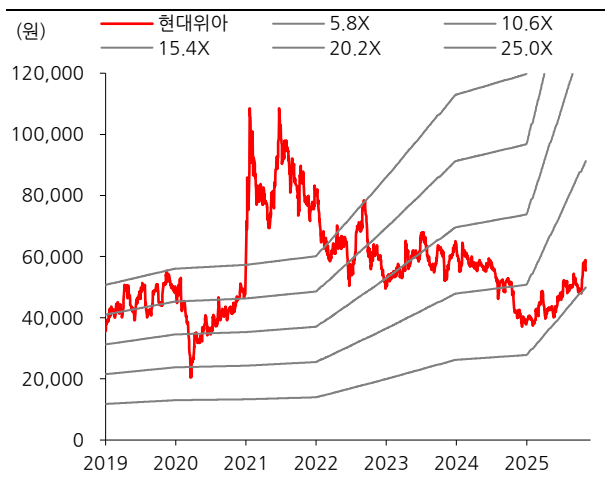
[표1] 현대위아 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

구분	종전 (25/10/15)	변동 (25/11/10)	변동률	설명
매출액(FY1)	8,410	8,500	1.1	연결기준
영업이익(FY1)	203	211	3.8	(단위: 십억원)
EPS(FY1)*	6,238	4,790	-23.2	
EPS(12M FWD)	6,428	8,611	34.0	지배주주순이익, 보통주 기준
BPS(FY1)	137,662	130,898	-4.9	(단위: 원)
BPS(12M FWD)	141,670	137,652	-2.8	
Target PER	8.4	8.4	0.0	동사 최근 5년 12M FWD PER 밴드 하단 - 코로나19, 애플카 협력 영향 구간 제외
Target PBR	0.44	0.47	6.8	동사 최근 10년 12M FWD PBR 밴드의 중단 - 코로나19, 애플카 협력 영향 구간 제외
적정주가	58,165	68,514	17.8	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	58,000	68,000	17.2	

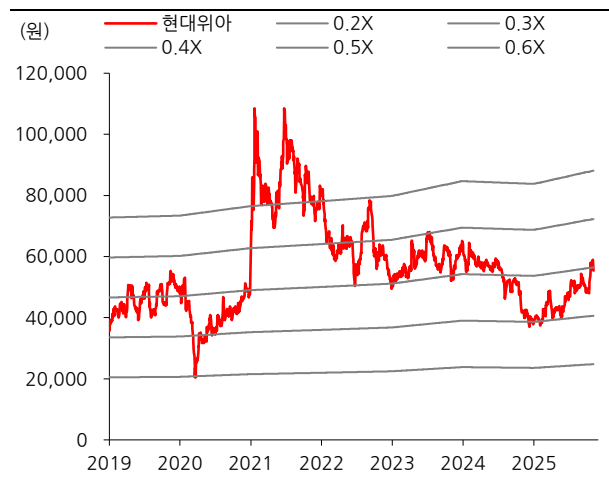
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대위아 12M FWD PER 밴드



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 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	8,500	9,289
매출총이익	587	509	537	538	644
영업이익	212	233	219	211	283
EBITDA	533	517	484	469	533
순이자손익	-26	-29	-21	-18	-21
외화관련손익	33	-84	5	34	41
지분법손익	4	1	5	6	5
세전계속사업손익	86	114	177	240	365
당기순이익	43	53	129	139	263
지배주주순이익	65	91	120	128	250
증가율(%)					
매출액	9.0	-0.5	0.2	3.9	9.3
영업이익	106.5	9.8	-6.0	-3.7	34.4
EBITDA	26.7	-3.0	-6.4	-3.1	13.6
순이익	-22.5	20.9	145.3	7.7	89.5
이익률(%)					
매출총이익률	7.2	6.2	6.6	6.3	6.9
영업이익률	2.6	2.9	2.7	2.5	3.0
EBITDA 이익률	6.5	6.3	5.9	5.5	5.7
세전이익률	1.0	1.4	2.2	2.8	3.9
순이익률	0.5	0.6	1.6	1.6	2.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	424	468	606	153	300
당기순이익	43	53	129	139	263
자산상각비	321	285	266	259	250
운전자본증감	-140	-11	0	-85	-202
매출채권 감소(증가)	-162	74	85	153	-452
재고자산 감소(증가)	15	-14	26	-46	-150
매입채무 증가(감소)	85	-12	104	-26	416
투자현금흐름	185	153	-70	196	-213
유형자산처분(취득)	-112	-115	-195	191	-157
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-35	-30	-38
투자자산 감소(증가)	296	277	166	37	-18
재무현금흐름	-362	-819	-249	-138	77
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-227	-109	106
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-29	-29
배당금의 지급	-19	-19	-23	-29	-29
총현금흐름	627	574	606	238	502
(-)운전자본증감(감소)	60	-102	-59	85	202
(-)설비투자	113	132	237	149	157
(+)자산매각	-16	-3	7	310	-38
Free Cash Flow	438	541	436	314	105
(-)기타투자	62	101	66	2	1
잉여현금	376	439	370	312	104
NOPLAT	107	122	131	122	204
(+) Dep	321	285	266	259	250
(-)운전자본투자	60	-102	-59	85	202
(-)Capex	113	132	237	149	157
OpFCF	255	376	219	147	95

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	3,967	4,234	5,043
현금성자산	1,590	1,115	1,237	1,411	1,592
매출채권	1,798	1,713	1,609	1,456	1,907
재고자산	810	795	681	727	876
비유동자산	3,279	3,093	3,109	2,711	2,662
투자자산	370	345	350	358	364
유형자산	2,799	2,642	2,643	2,231	2,164
무형자산	109	106	117	122	133
자산총계	7,546	6,826	7,076	6,946	7,705
유동부채	2,410	1,984	2,400	2,115	2,540
매입채무	1,309	1,343	1,438	1,412	1,828
유동성이자부채	993	524	770	475	475
비유동부채	1,402	1,075	650	843	957
비유동이자부채	1,229	936	474	660	767
부채총계	3,813	3,059	3,050	2,957	3,496
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,862	2,960	3,181
자본조정	-26	-10	110	-26	-26
자기주식	-98	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,734	3,767	4,026	3,988	4,209

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,405	3,432	4,520	4,790	9,379
BPS	122,047	124,715	132,289	130,898	139,010
DPS	700	850	1,100	1,100	1,100
CFPS	23,060	21,118	22,289	8,739	18,444
ROA(%)	0.9	1.3	1.7	1.8	3.4
ROE(%)	2.0	2.7	3.4	3.6	6.8
ROIC(%)	2.5	3.0	3.4	3.3	5.7
Multiples(x, %)					
PER	20.6	19.0	8.4	11.3	5.8
PBR	0.4	0.5	0.3	0.4	0.4
PSR	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
PCR	2.1	3.1	1.7	6.2	2.9
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.1	2.5	2.1
배당수익률	1.4	1.3	2.9	2.0	2.0
안정성(%)					
부채비율	102.1	81.2	75.7	74.1	83.1
Net debt/Equity	16.9	9.2	0.2	-6.9	-8.3
Net debt/EBITDA	118.5	66.9	1.5	-58.6	-65.7
유동비율	177.0	188.2	165.3	200.2	198.6
이자보상배율(배)	3.3	3.1	3.6	4.4	5.8
자산구조(%)					
투하자본	68.1	72.9	70.8	66.6	65.3
현금+투자자산	31.9	27.1	29.2	33.4	34.7
자본구조(%)					
차입금	37.3	27.9	23.6	22.2	22.8
자기자본	62.7	72.1	76.4	77.8	77.2

[Compliance Notice]

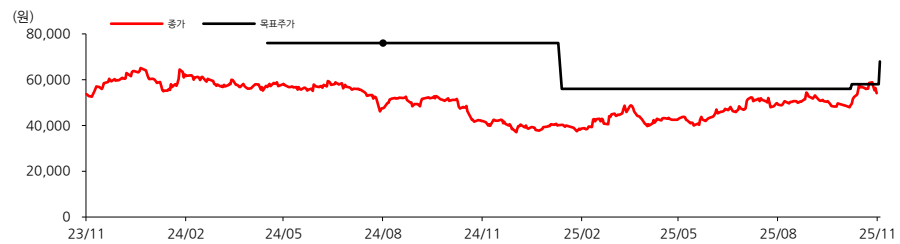
(공표일: 2025년 11월 10일)

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 알려져 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

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 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	2025.05.02	2025.07.09	2025.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	76,000	56,000	56,000	56,000	56,000	56,000
일 시	2025.10.15	2025.11.10				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	58,000	68,000				

[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	-18.17	-2.86
2025.10.15	Buy	58,000	-4.32	1.55
2025.11.10	Buy	68,000		

[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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%