

현대위아 (011210)

강한 성장과 모빌리티 기술 영역으로의 체질 개선

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 120,000원

현재 주가(1/30)	85,700원
상승여력	▲40.0%
시가총액	23,306억원
발행주식수	27,195천주
52 주 최고가 / 최저가	93,700 / 37,400원
90 일 일평균 거래대금	252.32억원
외국인 지분율	15.2%

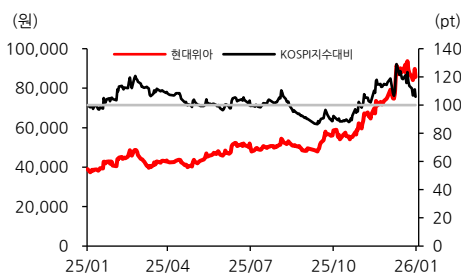
주주 구성	
현대자동차 (외 3 인)	40.7%
국민연금공단 (외 1 인)	9.4%
자사주 (외 1 인)	2.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.2	52.8	64.8	114.5
상대수익률(KOSPI)	-10.8	24.9	4.3	8.6

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	8,181	8,482	9,287	10,568
영업이익	219	204	264	352
EBITDA	484	472	513	605
지배주주순이익	120	149	234	298
EPS	4,520	5,603	8,796	11,201
순차입금	7	-242	-170	-170
PER	8.4	8.0	9.7	7.7
PBR	0.3	0.3	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.1	2.1	4.2	3.6
배당수익률	2.9	2.7	1.3	1.3
ROE	3.4	4.2	6.4	7.6

주가 추이



4Q 매출 기대치 부합, 영업이익 기대치 소폭 하회

4Q 매출액 2.1조원(+0.1% 이하 YoY, 공작기계 제외 시 +4.1%)으로 증가했으나, 영업이익은 477억원(-12.7%, 공작기계 제외 시 -12.8%) 기록하며 감소. 차량부품(1.9조원, +4.4%)은 러시아 폐차세 지원이 종료되며 러시아 물량 감소 영향으로 엔진 매출이 소폭 감소(-0.9%)했으나, HEV 물량 증가와 EV5 등 신차효과로 모듈부문 매출 증가(+6.9%). 기타(방산/솔루션)부문(1,538억원, +1.4%)은 K2/K9 자주포 수출 증가에 따른 방산 매출 증가세(+3.6%) 지속되었으나, 솔루션 매출이 FA/설비 보완 투자 종료 등으로 전년 대비 2.8% 감소.

4Q 영업이익은 물량/믹스 효과(+80억원) 존재했으나, 통상임금 변경 영향(100억원), 관세 영향(40억원) 및 열관리 시스템 등 개발비(80억원) 발생 등으로 차량부품 300억원(-34.4%), 기타는 177억원*(+96.7%) 기록하며 큰 폭 개선. * '24년 공작기계 제외

'26년 HEV엔진(멕시코), '27년 열관리 매출 본격 증가

올해부터 동사 차량부품 매출의 45% 차지하는 엔진 공장 가동률 증가가 고정비 부담을 경감시키며 차량부품 수익성을 개선시킬 것으로 기대. 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. '27년에는 감마2 엔진 물량이 14만대(ICE 1만대, HEV 13만대)로 증가. 멕시코 공장 가동률은 95% 이상으로 정상화 전망. 다만, 러시아의 폐차세 지원 종료에 따른 물량 둔화로 러시아 매출 증가 기대치(연 1,000억원)는 하향. 열관리 부문은 '27년부터 코나 후속(SX3) 모델에 대한 공조 모듈 공급 시작으로 매출 본격화 전망. 국내 BEV와 인도 ICE/HEV향 공급 예정이며, 기존 국내/인도에서의 코나 동등 세그먼트 판매 수요 고려 시 최소 연 3,000억원 이상의 매출 순증 기대. 또한, 그룹사 eM 플랫폼 수주 시점도 연 내 예상되면서 설비 투자 및 양산 개발 본격화로 열관리 매출 증가 기대감 고조.

강한 성장과 모빌리티 영역으로의 체질 개선, TP 120,000원 제시

'26년 엔진 중심 매출 증가(+9.5%) 및 순이익 증익(+57.0%) 예상. 커버 중인 자동차/부품주 중 가장 강한 업사이드 전망 유지. 미국 신공장 적용된 SDF 구현을 위해 선제 적용된 동사의 모빌리티 솔루션의 매출 확대 가능성과 eM 플랫폼향 열관리 매출 위한 양산 투자 본격화 등은 모빌리티 기술 영역으로의 본격적인 체질 개선을 의미. 덴소, 발레오, 보그워너 등 글로벌 주요 부품사 Peer Value 적용하여 목표주가 120,000원으로 상향(+76.5% ↑)

[표1] 현대위아 4Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24*	3Q25	4Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,087.3	2,151.9	2,089.3	2,108.0	2,096.3	0.1	-2.9	-0.9	-0.3
영업이익	54.7	51.9	47.7	54.1	52.6	-12.7	-7.9	-11.7	-9.1
세전이익	36.8	65.1	55.3	53.4	66.8	50.2	-15.1	3.6	-17.2
지배주주순이익	52.6	-13.9	54.7	32.8	42.5	3.9	-493.2	66.7	28.5
영업이익률	2.6	2.4	2.3	2.6	2.5	-0.3	-0.1	-0.3	-0.2
순이익률(지배)	2.5	-0.6	2.6	1.6	2.0	0.1	3.3	1.1	0.6

자료: 현대위아, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

* 4Q24 실적은 공작기계 포함, '25년부터는 중단사업으로 제외

[표2] 현대위아 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

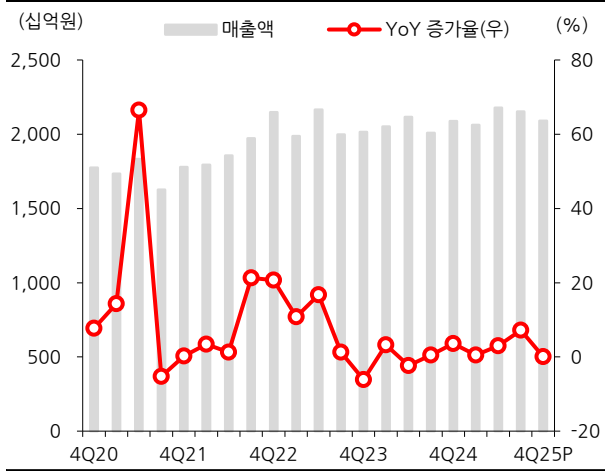
(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	2,062	2,179	2,152	2,089	2,171	2,379	2,310	2,426	8,482	9,287	10,568
차량부품	1,901	2,007	1,988	1,936	2,002	2,192	2,134	2,255	7,832	8,584	9,754
기타	161	171	164	154	169	187	176	171	649	704	814
매출 비중											
차량부품	92.2	92.1	92.4	92.6	92.2	92.1	92.4	93.0	92.3	92.4	92.3
기타	7.8	7.9	7.6	7.4	7.8	7.9	7.6	7.0	7.7	7.6	7.7
영업이익	48.5	56.4	51.9	47.7	53	71	63	78	204	264	352
차량부품	35	50	43	30	39	55	45	64	158	203	278
기타	14	7	9	18	13	16	17	14	47	60	74
세전이익	103.4	19.3	65.1	55.3	70	61	137	75	243	343	436
지배주주순이익	95.7	12.8	-13.9	54.7	48	42	93	51	149	234	298
OPM	2.4	2.6	2.4	2.3	2.4	3.0	2.7	3.2	2.4	2.8	3.3
차량부품	1.8	2.5	2.2	1.6	2.0	2.5	2.1	2.8	2.0	2.4	2.8
기타	8.5	3.9	5.3	11.5	7.9	8.3	9.7	8.3	7.2	8.6	9.1
NPM	4.6	0.6	-0.6	2.6	2.2	1.7	4.0	2.1	1.8	2.5	2.8
% YoY*											
매출액	0.5	3.0	7.2	0.1	5.3	9.2	7.4	16.1	2.7	9.5	13.8
영업이익	-15.9	2.2	1.3	-12.7	8.3	25.4	20.7	62.9	-6.5	28.9	33.4
지배주주순이익	168.4	-71.1	적지	3.9	-49.8	223.8	흑전	-6.1	24.0	57.0	27.3

자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

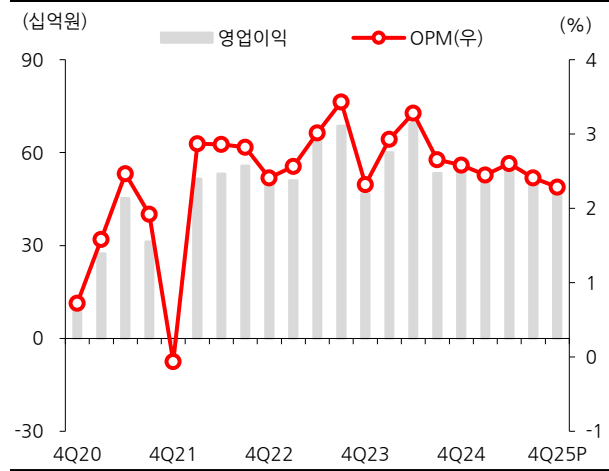
*주: '24년 공작기계 포함된 실적 기준으로 산출

[그림1] 현대위아 매출액 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대위아 영업이익 추이



자료: 현대위아, 한화투자증권 리서치센터

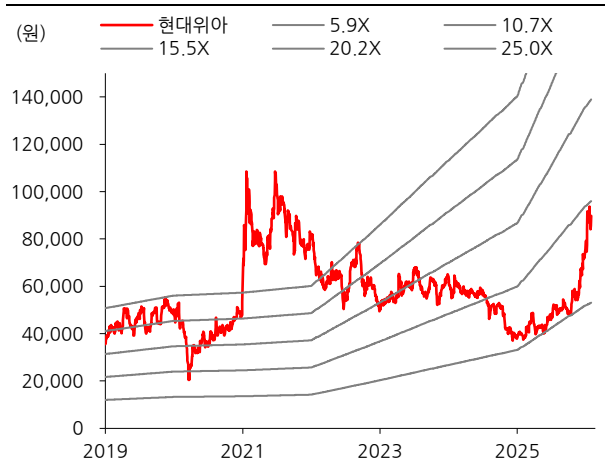
[표1] 현대위아 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

구분	종전 (25/11/18)	변동 (26/2/2)	변동률	설명
매출액(FY1)	9,289	9,287	0.0	연결기준
영업이익(FY1)	283	264	-6.8	(단위: 십억원)
EPS(FY1)*	8,614	8,796	2.1	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	8,611	8,993	4.4	
BPS(FY1)	137,658	139,138	1.1	
BPS(12M FWD)	137,652	139,950	1.7	
Target PER	8.4	10.2	21.4	글로벌 주요 자동차 부품사 중 열관리 및 전동화 시스템
Target PBR	0.47	1.1	134.0	영위 업체 Multiple 평균 적용 (발레오, 보그워너, 덴소 등)
적정주가	68,514	122,837	79.3	
목표주가	68,000	120,000	76.5	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)

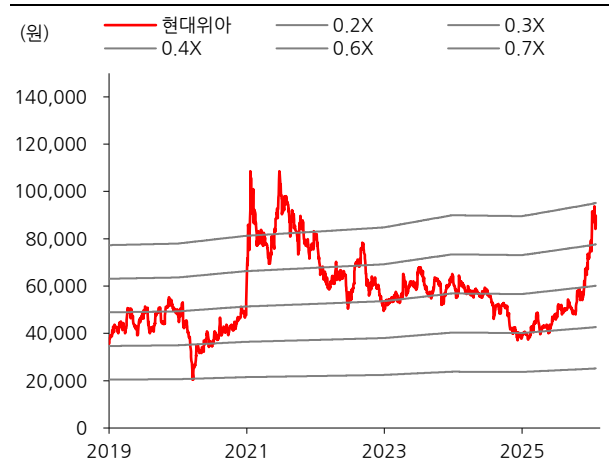
자료: 한화투자증권 리서치센터

[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	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	8,166	8,181	8,482	9,287	10,568
매출총이익	509	537	539	631	795
영업이익	233	219	204	264	352
EBITDA	517	484	472	513	605
순이자손익	-29	-21	-17	-16	-15
외화관련손익	-84	5	57	49	54
지분법손익	1	5	6	5	6
세전계속사업손익	114	177	243	343	436
당기순이익	53	129	161	247	314
지배주주순이익	91	120	149	234	298
증가율(%)					
매출액	-0.5	0.2	3.7	9.5	13.8
영업이익	9.8	-6.0	-6.5	28.9	33.4
EBITDA	-3.0	-6.4	-2.5	8.6	18.0
순이익	20.9	145.3	24.6	53.6	27.3
이익률(%)					
매출총이익률	6.2	6.6	6.4	6.8	7.5
영업이익률	2.9	2.7	2.4	2.8	3.3
EBITDA 이익률	6.3	5.9	5.6	5.5	5.7
세전이익률	1.4	2.2	2.9	3.7	4.1
순이익률	0.6	1.6	1.9	2.7	3.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	468	606	190	240	297
당기순이익	53	129	161	247	314
자산상각비	285	266	268	249	254
운전자본증감	-11	0	-78	-246	-257
매출채권 감소(증가)	74	85	166	-538	-378
재고자산 감소(증가)	-14	26	-40	-190	-174
매입채무 증가(감소)	-12	104	-38	499	313
투자현금흐름	153	-70	126	-298	-286
유형자산처분(취득)	-115	-195	125	-226	-212
무형자산 감소(증가)	-20	-35	-35	-53	-53
투자자산 감소(증가)	277	166	37	-18	-19
재무현금흐름	-819	-249	-138	74	-64
차입금의 증가(감소)	-800	-227	-109	106	-35
자본의 증가(감소)	-19	-23	-29	-32	-29
배당금의 지급	-19	-23	-29	-32	-29
총현금흐름	574	606	268	485	554
(-)운전자본증감(감소)	-102	-59	78	246	257
(-)설비투자	132	237	215	226	212
(+)자산매각	-3	7	305	-53	-53
Free Cash Flow	541	436	280	-39	32
(-)기타투자	101	66	1	1	1
잉여현금	439	370	278	-40	30
NOPLAT	122	131	135	190	253
(+) Dep	285	266	268	249	254
(-)운전자본투자	-102	-59	78	246	257
(-)Capex	132	237	215	226	212
OpFCF	376	219	110	-33	38

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	3,733	3,967	4,182	4,970	5,515
현금성자산	1,115	1,237	1,377	1,412	1,377
매출채권	1,713	1,609	1,443	1,981	2,359
재고자산	795	681	720	910	1,084
비유동자산	3,093	3,109	2,773	2,809	2,829
투자자산	345	350	358	364	371
유형자산	2,642	2,643	2,289	2,294	2,286
무형자산	106	117	127	151	171
자산총계	6,826	7,076	6,955	7,779	8,343
유동부채	1,984	2,400	2,102	2,610	2,827
매입채무	1,343	1,438	1,400	1,899	2,212
유동성이자부채	524	770	475	475	369
비유동부채	1,075	650	843	957	1,035
비유동이자부채	936	474	660	767	838
부채총계	3,059	3,050	2,945	3,567	3,862
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,775	2,862	2,982	3,184	3,453
자본조정	-10	110	-26	-26	-26
자기주식	-98	-98	-98	-98	-98
자본총계	3,767	4,026	4,010	4,213	4,482

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,432	4,520	5,603	8,796	11,201
BPS	124,715	132,289	131,695	139,138	149,034
DPS	850	1,100	1,200	1,100	1,100
CFPS	21,118	22,289	9,839	17,851	20,362
ROA(%)	1.3	1.7	2.1	3.2	3.7
ROE(%)	2.7	3.4	4.2	6.4	7.6
ROIC(%)	3.0	3.4	3.6	5.1	6.3
Multiples(x, %)					
PER	19.0	8.4	8.0	9.7	7.7
PBR	0.5	0.3	0.3	0.6	0.6
PSR	0.2	0.1	0.1	0.3	0.2
PCR	3.1	1.7	4.5	4.8	4.2
EV/EBITDA	4.1	2.1	2.1	4.2	3.6
배당수익률	1.3	2.9	2.7	1.3	1.3
안정성(%)					
부채비율	81.2	75.7	73.4	84.7	86.2
Net debt/Equity	9.2	0.2	-6.0	-4.0	-3.8
Net debt/EBITDA	66.9	1.5	-51.2	-33.1	-28.2
유동비율	188.2	165.3	198.9	190.4	195.1
이자보상배율(배)	3.1	3.6	4.4	6.1	8.0
자산구조(%)					
투하자본	72.9	70.8	67.4	68.5	70.2
현금+투자자산	27.1	29.2	32.6	31.5	29.8
자본구조(%)					
차입금	27.9	23.6	22.1	22.8	21.2
자기자본	72.1	76.4	77.9	77.2	78.8

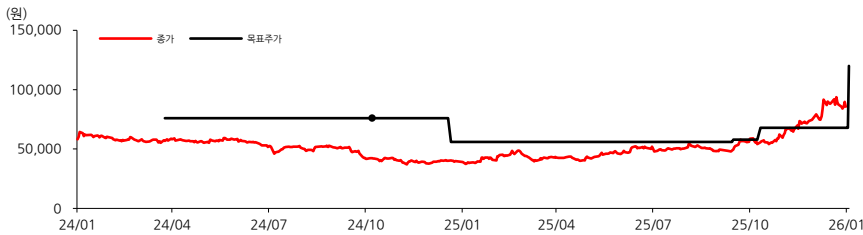
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 2월 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 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	2025.11.17	2026.02.02		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	58,000	68,000	68,000	120,000		

[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	5.84	37.79
2026.02.02	Buy	120,000		

[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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%