

# 현대위아 (011210)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**80,000**

유지

현재주가

**55,100**

(24.06.04)

자동차업종

## 실적은 탄! 밸류는 업!

- 2024년 실적/밸류 모멘텀 여전히 매력적. 부품주 Top Pick 유지!
- 1H24 HMG HEV 엔진 물량 확보에 따른 실적 개선 가능성 높다는 판단
- 2H24 1) RnA, 2) BEV 열관리 모멘텀 유효. 주가 매력 재차 부각될 것

### 투자 의견 매수, 목표주가 80,000원 유지

목표주가 8.0만원은 2024~25년 평균 EPS 9,115원에 Target PER 9.0배 적용해 산출. 목표배수는 현대위아의 이익안정기(2012~15년) 당시의 평균 밸류에이션 적용. 1) 엔진사업 기저완화, 2) 구동/등속 사업 건조, 3) HEV엔진/BEV열관리/RnA 모멘텀 감안 시, 실적/밸류 매력은 재차 부각될 것. HMG향 HEV엔진 물량 확보에 따라, 본업 실적 불확실성 해소 가능. HMG의 1) HEV 물량 가이던스, 2) 중장기 전동화 전략 고려 시, HEV엔진 라인 확보 가능성 높다는 판단. 2Q 실적 시즌 돌입하며 재차 관심 가질 필요

### 2Q24 예상 영업이익 886억원. 컨센서스 776억원 대비 +14% 상회 예상

2Q24 매출 2.4조원(YoY +4%, 이하 YoY), OP 886억원(+36%), OPM 2.8% 예상. [모빌리티] 매출 2.2조(+4%), OP 834억(+31%), OPM 3.8%. [기계] 매출 1,751억(+4%), OP 53억(+209%), OPM 3% 추정. 해외 엔진/국내 모듈 물량 우려로 실적 우려 지속. 하지만, QoQ 1) 추가 물량 하락 제한적이고(기저완화), 2) 구동/등속 사업부의 건조한 흐름 지속됨에 따라 외형 우려 제한적이라 판단. 여기에, 1) 1Q 생산전문계열사 설립에 따른 일회성 비용(193억) 기저, 2) 수익성 효율화 전략, 3) 기계사업 매출 증가로 수익성 개선 가능성 높다는 판단

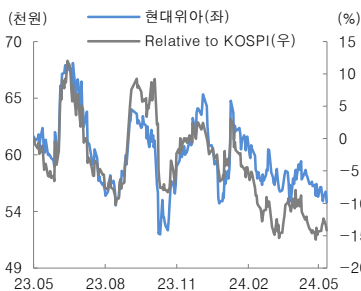
### 실적은 탄하고, 밸류는 Up!

시장 내 현대위아에 대한 기본적인 우려는 전동화/대형화에 따른 엔진사업 축소 및 실적 부진이라 판단. 하지만, 당사의 엔진사업은 아웃소싱 개념. HMG의 제품 포트폴리오(지역/연료별) 전략 감안 시, 중장기 외형 축소 우려 제한적이라 판단. 1) BEV 물량 확대 시, 엔진라인 효율화, 2) HEV엔진 외주화 가능성 높기 때문. 현대위아의 엔진 Capa는 180만대로 그룹사 내 엔진생산 계열사로서 역할 지속될 수밖에 없을 것. 이에, 2024년 멕시코/러시아의 실적 기저확인 및 HEV 엔진 물량 확보에 따른 턴어라운드 가시성 확대될 것으로 전망.

본업의 실적 턴어라운드 이어 2H24 1) 북미 메타플랜트 증설 관련 RnA, 2) BEV 열관리 수주 모멘텀 발현됨에 따라 주가 매력 또한 재차 부각될 것

KOSPI	2662.1
시가총액	1,498십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	68,000원 / 52,100원
120일 평균거래대금	57억원
외국인지분율	15.92%
주요주주	현대자동차 외 2 인 40.74% 국민연금공단 9.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.7	-7.2	-8.6	-9.7
상대수익률	-3.1	-6.8	-13.7	-11.7



(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	1Q24(F)			2Q24			
				당사추정	YoY	QoQ	Consen	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,285	2,142	2,295	2,375	3.9	10.9	2,298	2,124	1.2	-
영업이익	65	60	80	89	35.9	48.3	77	75	10.0	15.2
순이익	8	36	61	79	949.4	122.6	56	68	214.3	14.6

자료: 현대위아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,827	9,127	9,462
영업이익	212	229	302	357	454
세전순이익	86	107	292	334	424
총당기순이익	43	53	220	252	320
지배지분순이익	65	91	231	264	336
EPS	2,405	3,363	8,506	9,724	12,353
PER	20.6	19.4	6.5	5.7	4.5
BPS	122,047	124,715	132,421	141,345	152,898
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	2.0	2.7	6.6	7.1	8.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
 자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	8,740	8,969	8,827	9,127	1.0	1.8
판매비와 관리비	375	378	385	388	2.5	2.6
영업이익	298	352	302	357	1.5	1.5
영업이익률	3.4	3.9	3.4	3.9	0.0	0.0
영업외손익	-10	-23	-10	-23	적자유지	적자유지
세전순이익	287	328	292	334	1.5	1.6
지배지분순이익	228	260	231	264	1.5	1.6
순이익률	2.5	2.8	2.5	2.8	0.0	0.0
EPS(지배지분순이익)	8,377	9,567	8,506	9,724	1.5	1.6

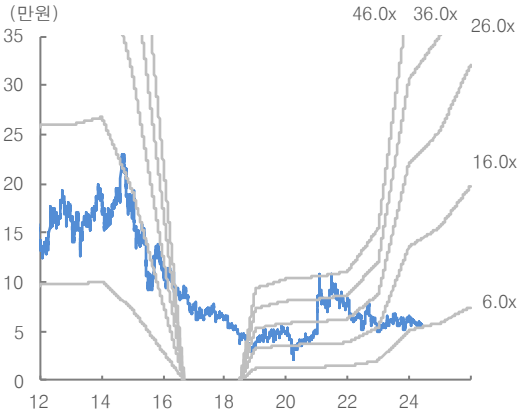
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

표 1. 현대위아 PER 밸류에이션

구분	비고	
'23년 EPS	3,363.1 원	
'24년 EPS	8,506.3 원	
'25년 EPS	9,724.3 원	
2024~25년 EPS	9,115.3 원	
Target PER	9.0 배	이익 안정기(2012~15년) 당시의 평균값
목표주가	80,000.0 원	
현재주가	55,100.0 원	2024.06.04일 종가 기준
상승여력	45.2 %	

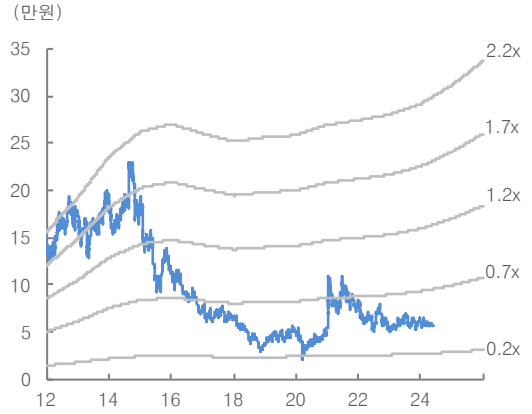
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대위아 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대위아 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

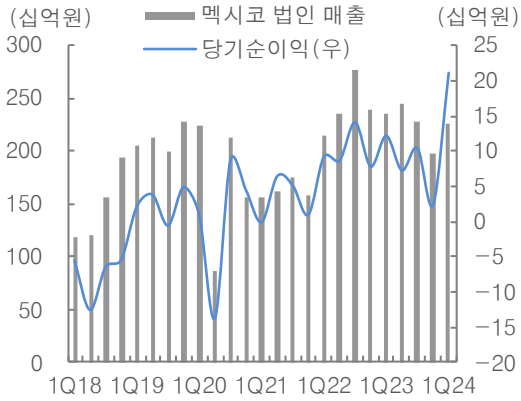
표 2. 현대위아 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>2,095.1</b>	<b>2,285.1</b>	<b>2,099.0</b>	<b>2,111.2</b>	<b>2,141.6</b>	<b>2,374.9</b>	<b>2,124.4</b>	<b>2,185.7</b>	<b>8,590.4</b>	<b>8,826.6</b>	<b>9,126.8</b>
YoY %	9.9%	15.9%	0.9%	-6.1%	2.2%	3.9%	1.2%	3.5%	4.7%	2.7%	3.4%
QoQ %	-6.8%	9.1%	-8.1%	0.6%	1.4%	10.9%	-10.5%	2.9%			
<b>모빌리티</b>	<b>1,947.4</b>	<b>2,116.9</b>	<b>1,938.7</b>	<b>1,940.5</b>	<b>1,982.1</b>	<b>2,199.8</b>	<b>1,936.5</b>	<b>1,974.9</b>	<b>7,943.5</b>	<b>8,093.3</b>	<b>8,385.9</b>
YoY %	11.7%	17.2%	0.5%	-7.8%	1.8%	3.9%	-0.1%	1.8%	4.8%	1.9%	3.6%
QoQ %	-7.4%	8.7%	-8.4%	0.1%	2.1%	11.0%	-12.0%	2.0%			
- 부품	1,916.3	2,072.7	1,876.9	1,883.1	1,912.8	2,126.9	1,865.5	1,915.8	7,749.0	7,820.9	8,203.6
- 솔루션	31.1	44.2	61.8	57.4	69.3	72.9	71.1	59.1	194.5	272.4	182.3
<b>기계</b>	<b>147.7</b>	<b>168.2</b>	<b>160.3</b>	<b>170.7</b>	<b>159.5</b>	<b>175.1</b>	<b>187.9</b>	<b>210.8</b>	<b>646.9</b>	<b>733.2</b>	<b>740.9</b>
YoY %	-9.7%	1.2%	5.8%	18.0%	8.0%	4.1%	17.2%	23.5%	3.4%	13.3%	1.0%
QoQ %	2.1%	13.9%	-4.7%	6.5%	-6.6%	9.8%	7.3%	12.2%			
- 공작기계	107.5	119.5	100.9	95.9	89.4	89.6	92.8	91.1	423.8	363.0	352.1
- 특수	40.2	48.7	59.4	74.8	70.1	85.5	95.0	119.7	223.1	370.3	388.8
<b>영업이익</b>	<b>50.9</b>	<b>65.2</b>	<b>68.3</b>	<b>44.8</b>	<b>59.8</b>	<b>88.6</b>	<b>75.2</b>	<b>78.7</b>	<b>229.2</b>	<b>302.2</b>	<b>357.0</b>
OPM	2.4%	2.9%	3.3%	2.1%	2.8%	3.7%	3.5%	3.6%	2.7%	3.4%	3.9%
YoY	-1.0%	22.7%	22.6%	-13.5%	17.3%	35.9%	10.0%	75.7%	8.1%	31.8%	18.2%
QoQ	-1.6%	28.0%	4.8%	-34.5%	33.5%	48.3%	-15.2%	4.6%			
<b>차량</b>	<b>49.0</b>	<b>51.5</b>	<b>54.4</b>	<b>57.6</b>	<b>70.6</b>	<b>80.8</b>	<b>48.0</b>	<b>45.9</b>	<b>212.5</b>	<b>245.4</b>	<b>276.3</b>
OPM	2.5%	2.4%	2.8%	3.0%	3.6%	3.7%	2.5%	2.3%	2.7%	3.0%	3.3%
<b>기계</b>	<b>2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>-5.8</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>15.2</b>	<b>15.4</b>
OPM	1.4%	1.0%	0.8%	-3.4%	2.4%	2.3%	2.0%	1.7%	-0.1%	2.1%	2.1%
<b>당기순이익</b>	<b>13.3</b>	<b>1.4</b>	<b>19.3</b>	<b>18.6</b>	<b>36.7</b>	<b>69.6</b>	<b>59.5</b>	<b>54.5</b>	<b>52.6</b>	<b>220.3</b>	<b>251.9</b>
<b>지배순이익</b>	<b>15.6</b>	<b>7.6</b>	<b>21.6</b>	<b>46.8</b>	<b>35.7</b>	<b>79.4</b>	<b>67.8</b>	<b>48.5</b>	<b>91.5</b>	<b>231.3</b>	<b>264.5</b>
NPM	0.7%	0.3%	1.0%	2.2%	1.7%	3.3%	3.2%	2.2%	1.1%	2.6%	2.9%
YoY	-32.6%	-96.4%	흑전	흑전	128.9%	949.9%	214.2%	3.7%	39.8%	152.9%	14.3%
QoQ	흑전	-51.5%	185.4%	116.6%	-23.7%	122.6%	-14.6%	-28.5%			

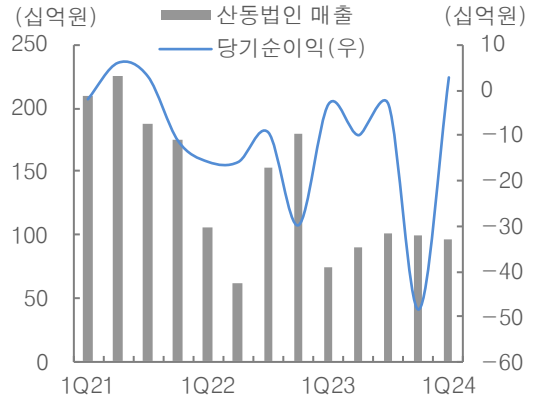
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 현대위아 멕시코 법인 매출-NP



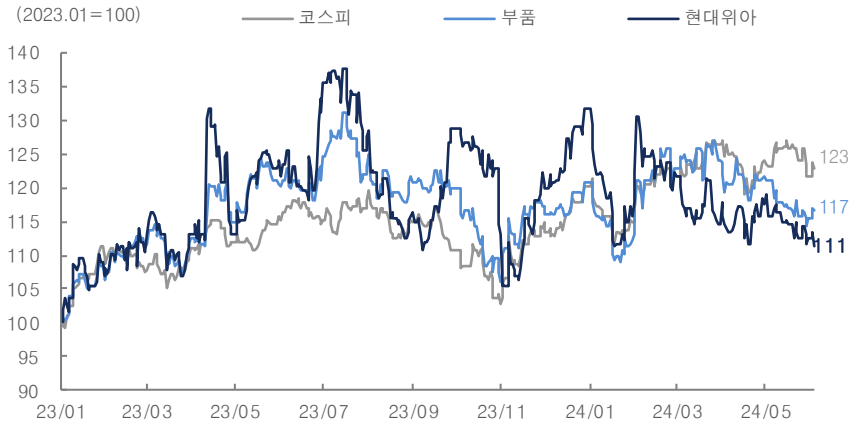
주: Hyundai-Wia Mexico, Sole RL de C.V. 기준  
 자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 4. 현대위아 산동 법인 매출-NP



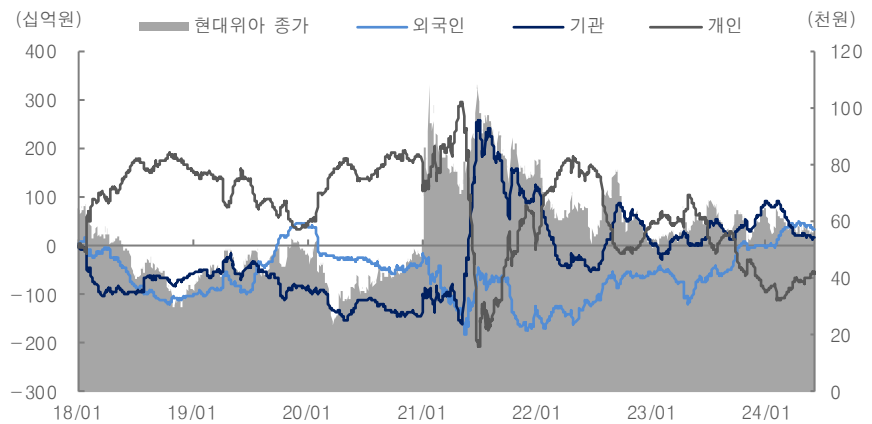
주: 산동 현대위아 기차발동기 유한공사(3Q20 연결 편입)  
 자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대위아 상대수익률: 시장/섹터 대비 부진한 흐름



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 현대위아 투자자별 수급동향: 2024년 YTD 기관 -572억 순매도



자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,827	9,127	9,462
매출원가	7,621	8,006	8,140	8,382	8,717
매출총이익	587	584	687	745	745
판매비와관리비	375	355	385	388	291
영업이익	212	229	302	357	454
영업이익률	2.6	2.7	3.4	3.9	4.8
EBITDA	533	514	542	590	682
영업외손익	-126	-122	-10	-23	-30
관계기업손익	4	3	3	3	3
금융수익	38	48	29	29	29
외환관련이익	120	69	25	25	25
금융비용	-64	-76	-40	-53	-59
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-104	-97	-2	-2	-2
법인세비용차감전순이익	86	107	292	334	424
법인세비용	-43	-54	-71	-82	-104
계속사업순이익	43	53	220	252	320
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	53	220	252	320
당기순이익률	0.5	0.6	2.5	2.8	3.4
비재배분순이익	-22	-39	-11	-13	-16
재배분순이익	65	91	231	264	336
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	53	52	220	251	319
비재배분포괄이익	-31	-39	-11	-13	-16
재배분포괄이익	83	91	230	264	335

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,405	3,363	8,506	9,724	12,353
PER	20.6	19.4	6.5	5.7	4.5
BPS	122,047	124,715	132,421	141,345	152,898
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	19,613	18,890	19,948	21,699	25,066
EV/EBITDA	4.5	4.9	3.7	2.9	2.1
SPS	301,806	315,878	324,564	335,604	347,929
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	23,060	21,118	22,031	23,783	27,149
DPS	700	850	850	850	850

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	9.0	4.7	2.7	3.4	3.7
영업이익 증가율	106.5	8.1	31.8	18.2	27.1
순이익 증가율	-22.5	20.9	319.3	14.3	27.0
수익성					
ROC	2.4	2.7	5.5	6.5	8.3
ROA	2.8	3.2	4.4	5.1	6.0
ROE	2.0	2.7	6.6	7.1	8.4
안정성					
부채비율	102.1	81.2	69.6	69.7	68.8
순차입금비율	16.9	9.2	2.1	-4.3	-11.1
이자보상배율	3.3	3.0	7.6	6.8	7.7

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267	3,733	3,756	4,267	4,850
현금및현금성자산	674	472	423	845	1,329
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,756	1,811	1,872
재고자산	810	795	816	844	875
기타유동자산	985	754	760	767	773
비유동자산	3,279	3,093	3,025	2,978	2,943
유형자산	2,799	2,642	2,571	2,520	2,481
관계기업투자금	134	133	136	139	141
기타비유동자산	345	317	318	319	321
자산총계	7,546	6,826	6,782	7,246	7,793
유동부채	2,410	1,984	1,559	1,605	1,656
매입채무 및 기타채무	1,309	1,343	1,368	1,399	1,434
차입금	38	50	64	79	93
유동성채무	953	472	7	7	7
기타유동부채	109	118	119	120	121
비유동부채	1,402	1,075	1,223	1,371	1,519
차입금	1,226	935	1,081	1,228	1,375
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	177	140	142	143	145
부채총계	3,813	3,059	2,782	2,977	3,175
자배지분	3,319	3,392	3,601	3,844	4,158
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,984	3,226	3,539
기타지분변동	-26	-10	-9	-8	-7
비재배지분	415	375	398	425	460
자본총계	3,734	3,767	3,999	4,269	4,618
순차입금	632	346	84	-184	-513

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424	468	418	432	490
당기순이익	43	53	220	252	320
비현금항목의 가감	584	522	379	395	418
감가상각비	321	285	240	233	228
외환손익	-5	84	0	0	0
지분법평가손익	-4	-3	-3	-3	-3
기타	271	156	141	164	193
자산부채의 증감	-140	-11	-99	-109	-115
기타현금흐름	-63	-95	-82	-105	-134
투자활동 현금흐름	185	153	-168	-182	-189
투자자산	-1	1	-3	-3	-3
유형자산	-112	-115	-169	-183	-189
기타	298	266	3	3	3
재무활동 현금흐름	-362	-819	-329	136	136
단기차입금	17	14	14	14	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	497	147	147	147	147
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-19	-23	-23	-23
기타	-857	-961	-467	-2	-2
현금의 증감	239	-203	-49	422	484
기초 현금	435	674	472	423	845
기말 현금	674	472	423	845	1,329
NOPLAT	107	113	228	270	342
FCF	298	245	299	320	381

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 현대위아(011210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.06.06	24.05.06	24.05.02	24.04.08	24.04.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(28.96)	(28.59)	(28.60)	(29.38)
과리율(최대/최소%)		(26.38)	(26.38)	(26.38)	(28.50)

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240601)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	96.1%	3.9%	0.0%

**산업 투자의견**

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상