

현대위아 (011210)

김귀연

gwyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

58,000

유지

현재주가

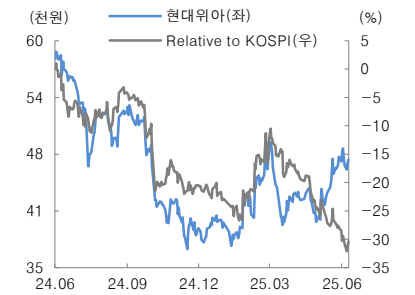
46,900

(25.07.02)

자동차업종

KOSPI	3075.06
시가총액	1,275십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	57,700원 / 37,050원
120일 평균거래대금	37억원
외국인지분율	15.14%
주요주주	현대자동차 외 2인 40.74% 국민연금공단 9.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.9	7.0	21.8	-16.5
상대수익률	-1.8	-12.8	-5.0	-24.5



폴란드 K2 2차 수주 효과: 1) 방산 모멘텀 강화 2) 역성장 우려 완화

- 현대위아는 현대로템 K2전차에 탑재되는 전차포 납품
- K2 2차물량 계약으로 방산사업부의 성장기 견조한 성장가시성 확보
- 금번 계약으로 1) 방산 모멘텀 강화, 2) 역성장 우려 완화 가능할 것

방위사업청, 폴란드향 K2 전차 2차 수출 계약 확정 발표

7/2일 방위사업청은 폴란드향 K2전차 2차 계약 협상을 완료하였다고 공식 발표. 구체적인 계약규모는 밝혀지지 않았으나, 업계 추정으로는 180대 납품/계약규모 65억달러(약 8.8조)로 예상. K2PL(폴란드형모델) 납품과 현지 생산 포함되면서 2022.07월 1차계약(180대/35억달러) 대비 규모 확대

방산사업 외형 가시성 확보

동사는 화포(전차/자주포용) 중심 방산 사업 영위하며, K2전차/K9 자주포항 화포 납품. 2022년 연매출 1,860억원(비중 2%) 규모였던 방산사업 매출은 K2 납품 본격화되며, 2024년 매출 3,457억(비중 4%)로 성장. **2025년 K2 1차 물량 마무리되고, 2차물량 인식 본격화되며 연평균 10% 이상의 견조한 성장 가시성 확보.** 방산사업 수익성은 OPM 하이싱글 수준으로 추정하며, 수익성 믹스에도 긍정적인 것으로 예상. 1) K2PL 납품에 따른 ASP 상승 가능성, 2) 유럽 현지생산 통한 폴란드 외 국가 납품 가능성 감안 시, 추가 성장 기대

'25년 제한된 성장과 기계사업 매각 일회성 => 단기 방산 모멘텀 확대

당사는 [2Q25 Preview]혼돈의 부품주 실적시즌: 봐야할 종목은?(25/07/01) 자료 통해, 동사의 1) 기계사업 매각에 따른 일회성 비용 반영, 2) '25년 성장 제한됨에 따라 단기 보수적인 의견 제시한 바 있음. 하지만, 금번 K2 통해 1) 방산 모멘텀 강화, 2) 역성장 우려 완화 가능할 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25(F)				3Q25			
			직전	추정	YoY	QoQ	Consen	추정	YoY	QoQ
매출액	2,233	2,062	2,108	2,108	-5.6	-0.8	2,169	2,083	-0.9	-1.2
영업이익	69	49	38	38	-44.8	-21.3	54	54	2.6	42
순이익	44	96	13	13	-69.5	-85.9	29	24	흑전	79

주: 공시 실적엔 중단사업손익(기계사업부) 제외되어있어 잠정실적과 차이 발생

자료: 현대위아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

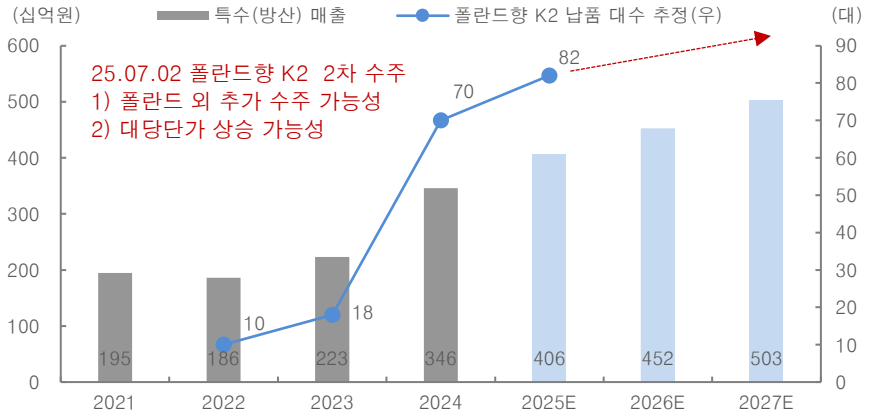
(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,311	8,660	9,063
영업이익	233	219	196	245	276
세전순이익	114	177	192	236	260
총당기순이익	53	129	154	177	199
지배지분순이익	91	120	146	177	199
EPS	3,363	4,429	5,367	6,504	7,315
PER	19.4	8.5	8.8	7.3	6.5
BPS	124,715	132,289	136,655	142,153	148,463
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	2.7	3.4	4.0	4.7	5.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 공시는 중단손익(기계) 제외되어있어 잠정치와 차이 발생

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 1. 22.07 월 K2 1 차계약 후, 방산 매출, 2차 수주로 방산사업 중장기 성장기시성 확보



자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 2. 7/2 일, 방위청 폴란드향 K2 전차 2차 계약 발표

방위사업청 보도자료

보도시점 배포 즉시 배포 2025. 7. 2.(수)

새정부 첫 대형 방산수출 계약 확정
폴란드, K2전차 추가계약 공식 발표

- 이재명 정부들어 첫 대형 방산수출 계약 사례 -
 - 방위사업청장, “폴란드 K2전차 2차 계약은 유럽 안보에 기여할 것” -

현지시간 7월 2일(수) 브와디스와프 코시니아-카미슈(Władysław Kosiniak - Kamysz) 폴란드 국방부 장관은 현대로템과 K2전차 2차 계약 협상을 완료하였으며 계약을 체결할 예정이라고 공식 발표했습니다. 구체적인 계약 규모는 추후 공개할 예정이며, 계약 체결식은 양국의 정부 고위급이 참석한 가운데 개최할 예정으로, 양국은 계약체결식의 일정과 방식 등을 조율하고 있습니다.

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 3. 현대위아 K2 탑재 전차포

제품개요
최신 기술이 적용된 세계 최고 위력의 전차포

- 제품특징**
- K2/K1A1 전차에 장착
 - 자동 탄피주출
 - K2: 유기암석 주퇴복사기, 폐쇄기 자동개방장치
 - K1A1: 유합소프링식 주퇴복사기



구분	K2	K1A1
구경	120mm	120mm
포신길이	55 구경장	44 구경장
최대 사거리	2.5Km	2Km
포장 형태	활강포	활강포

자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 4. 현대위아 K9 자주포

제품개요
포병 운영 개념에 혁신적 변화를 가져온 신개념 자주포

제품특징

- K9/K55A1 자주포에 장착
- 유가압식 주축(축차기)
- 뇌관 자동급급 장치
- 포신 과열방지 장치
- 자동장전 장치

제품 카탈로그 다운로드



구분	K9	K55A1
구경	155mm	155mm
포신길이	52 구경장	39 구경장
최대 사거리	40Km	30Km
최대 발사속도	6발/분	4발/분
지속 발사속도	2발/분	2발/분

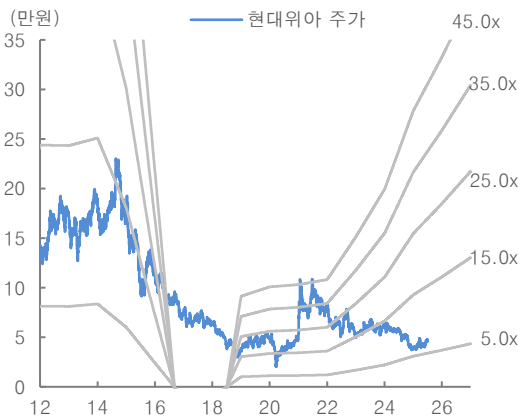
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대위아 PER 밸류에이션

구분	비교	
'24년 EPS	4,428.6 원	
'25년 EPS	5,367.1 원	
'26년 EPS	6,504.3 원	
2026 EPS	6,504.3 원	
Target PER	9.0 배	이익 안정기(2012~15년) 당시의 평균값
목표주가	58,000.0 원	
목표시총	1,577.3 십억원	
현재주가	46,900.0	2025/07/02일 증가 기준
현재시총	1,275.5 십억원	
상승여력	23.7 %	

자료: 대신증권 Research Center

그림 6. 현대위아 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 7. 현대위아 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 현대위아 실적 추정

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,141.6	2,233.1	2,101.2	2,087.2	2,126.4	2,108.4	2,082.6	2,057.7	8,563.1	8,375.1	8,660.1
YoY %	2.2%	-2.3%	0.1%	-1.1%	-0.7%	-5.6%	-0.9%	-1.4%	-0.3%	-2.2%	3.4%
QoQ %	1.4%	4.3%	-5.9%	-0.7%	1.9%	-0.8%	-1.2%	-1.2%			
모빌리티	1,982.1	2,035.2	1,914.5	1,904.4	1,968.0	1,963.4	1,975.0	1,945.4	7,836.2	7,851.8	8,207.9
YoY %	1.8%	-3.9%	-1.2%	-1.9%	-0.7%	-3.5%	3.2%	2.2%	-1.4%	0.2%	4.5%
QoQ %	2.1%	2.7%	-5.9%	-0.5%	3.3%	-0.2%	0.6%	-1.5%			
- 부품	1,912.8	1,977.6	1,852.4	1,853.9	1,901.1	1,917.3	1,931.5	1,905.0	7,596.7	7,654.9	8,005.1
- 솔루션	69.3	57.6	62.1	50.5	66.9	46.1	43.5	40.4	239.5	196.9	202.8
기계	159.5	197.9	186.7	182.8	158.4	145.0	107.6	112.3	726.9	523.3	452.3
YoY %	8.0%	17.7%	16.5%	7.1%	-0.7%	-26.7%	-42.3%	-38.6%	12.4%	-28.0%	-13.6%
QoQ %	-6.6%	24.1%	-5.7%	-2.1%	-13.3%	-8.5%	-25.8%	4.3%			
- 공장기계	89.4	118.0	93.1	80.7	64.6	53.1	-	-	381.2	117.7	-
- 방산(특수)	70.1	79.9	93.6	102.1	93.8	91.9	107.6	112.3	345.7	405.6	452.3
영업이익	59.8	69.2	52.9	36.9	48.6	38.2	54.3	55.3	218.8	196.4	244.7
OPM	2.8%	3.1%	2.5%	1.8%	2.3%	1.8%	2.6%	2.7%	2.6%	2.3%	2.8%
YoY	17.3%	6.2%	-22.5%	-23.7%	-18.7%	-44.8%	2.6%	49.9%	-6.0%	-10.3%	24.6%
QoQ	23.6%	15.9%	-23.6%	-30.3%	31.6%	-21.3%	42.0%	1.9%			
모빌리티	53.8	46.9	42.5	48.7	39.5	40.0	46.5	45.8	191.9	171.8	205.9
OPM	2.7%	2.3%	2.2%	2.6%	2.0%	2.0%	2.4%	2.4%	2.4%	2.2%	2.5%
기계	6.0	22.3	10.4	6.1	11.0	-1.7	7.8	9.5	44.8	26.6	38.8
OPM	3.8%	11.3%	5.6%	3.3%	6.9%	-1.2%	7.2%	8.5%	6.2%	5.1%	8.6%
당기순이익	36.7	45.7	-11.3	58.3	102.0	14.3	25.5	11.9	129.5	153.6	176.9
지배순이익	35.7	44.4	-12.3	52.6	95.7	13.5	24.2	12.5	120.4	146.0	176.9
NPM	1.7%	2.0%	-0.6%	2.5%	4.5%	0.6%	1.2%	0.6%	1.4%	1.7%	2.0%
YoY	128.9%	487.6%	적전	12.5%	168.5%	-69.5%	흑전	-76.3%	31.7%	21.2%	21.2%
QoQ	-23.7%	24.6%	적전	흑전	82.0%	-85.9%	78.8%	-48.5%			

주: 공장기계 사업부는 2Q25 매각 작업 완료 예정. 4Q24 부터 중단 사업으로 분류. 위 실적은 중단사업(공장기계) 포함된 수치로, 공시상 수치와 차이 발생
 자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 현대위아 기계사업부 매각에 따른 일회성 인건비 추정

구분	비고
기계사업부 인력	250 명
[1] 이직 동의	200 명
- 평균연봉	100 백만원
- 위로금	50 백만원
일회성 인건비	10 십억원
[2] 퇴직 결정	50 명
- 평균연봉	100 백만원
- 위로금	150 백만원
일회성 인건비	8 십억원
합산 일회성 인건비	18 십억원

자료: 대신증권 Research Center

그림 10.현대위아 글로벌 피어그룹 테이블

(십억달러)

	현대위아	덴소	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액	918.6	39,644.8	16,615.7	10,778.0	2,625.5	70,582.6
수익률						
1M	15.8	1.0	-6.9	5.8	2.0	
3M	-2.6	-3.7	4.9	-1.6	-3.7	
6M	23.9	-10.1	14.9	-12.1	8.9	
1Y	-17.4	-20.7	38.7	-3.8	-3.3	
매출액						
2022	6,252.7	49,482.7	44,797.7	42,797.0	23,841.3	167,171.4
2023	5,999.8	50,523.0	42,967.3	42,836.0	23,249.7	165,575.6
2024E	6,165.0	49,926.8	45,624.2	39,873.5	24,671.0	166,260.4
2025E	6,338.8	51,625.3	44,186.2	41,001.8	25,556.8	168,708.9
영업이익						
2022	178.3	2,635.9	1,954.7	2,038.0	786.3	7,593.1
2023	160.5	4,026.0	2,439.4	2,116.0	655.6	9,397.4
2024E	167.7	4,401.2	2,872.5	2,006.5	969.8	10,417.8
2025E	194.9	4,836.4	3,380.7	2,322.6	1,215.4	11,950.0
EBITDA						
2022	396.1	5,405.3	4,299.3	4,139.0	2,770.9	17,010.5
2023	355.9	6,275.8	4,810.8	3,829.1	2,815.2	18,086.8
2024E	361.8	7,097.3	5,096.9	3,710.2	3,243.4	19,509.7
2025E	388.0	7,660.1	5,730.4	4,114.7	3,480.2	21,373.5
당기순익						
2022	70.0	2,166.3	1,250.7	1,213.0	239.0	4,939.1
2023	88.3	3,167.3	1,263.5	1,009.0	175.2	5,703.4
2024E	116.0	3,385.0	1,691.7	1,285.0	368.1	6,845.8
2025E	126.4	3,705.8	2,079.4	1,548.8	570.3	8,030.7
PER						
2022	17.6	27.5	13.3	10.3	15.3	16.6
2023	10.3	12.8	11.1	8.0	13.9	11.4
2024E	8.3	11.2	9.5	8.4	7.3	9.1
2025E	7.4	10.0	7.9	6.7	4.7	7.3
PBR						
2022	0.5	1.5	1.1	1.4	0.9	1.3
2023	0.3	1.1	0.9	1.0	0.6	0.9
2024E	0.3	1.0	1.0	0.9	0.6	0.9
2025E	0.3	1.0	0.9	0.8	0.5	0.8
EV/EBITDA						
2022	4.8	11.3	5.3	5.2	3.1	6.2
2023	3.0	5.6	3.7	3.6	2.3	3.8
2024E	3.5	5.4	4.1	4.5	2.3	4.1
2025E	3.1	4.8	3.6	4.1	2.1	3.7
ROE						
2022	2.7	6.3	8.6	10.6	6.0	7.9
2023	3.4	8.4	8.3	8.6	4.4	7.4
2024E	4.2	9.7	9.8	10.7	7.5	9.4
2025E	4.6	10.5	11.6	11.8	11.4	11.3
배당성향						
2022	23.0	51.9	38.1	43.0	44.1	41.2
2023	30.1	41.8	42.8	53.4	63.0	47.3
2024E	18.1	37.5	33.4	41.8	36.0	36.4
2025E	16.5	36.2	36.4	34.7	31.0	35.3

주: 2025/06/26일 종가 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,288	8,610	8,982
매출원가	7,657	7,643	7,769	8,012	8,330
매출총이익	509	537	519	598	652
판매비와관리비	276	319	323	356	381
영업이익	233	219	195	242	271
영업외익	29	27	24	28	30
EBITDA	517	484	460	504	525
영업외손익	-119	-41	-5	-9	-16
관계기업손익	3	5	5	5	5
금융수익	45	37	36	36	36
외환관련이익	69	61	50	50	50
금융비용	-72	-57	-25	-29	-36
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-95	-26	-20	-20	-20
법인세비용차감전순이익	114	177	190	233	256
법인세비용	-54	-71	-48	-58	-60
계속사업순이익	59	106	143	175	196
중단사업순이익	-7	23	10	0	0
당기순이익	53	129	153	175	196
당기순이익률	0.6	1.6	1.8	2.0	2.2
비지배지분순이익	-39	9	8	0	0
지배지분순이익	91	120	145	175	196
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	15	15	16	16
포괄순이익	52	282	307	331	353
비지배지분포괄이익	-39	54	15	0	0
지배지분포괄이익	91	229	292	331	353

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,363	4,429	5,336	6,428	7,192
PER	19.4	8.5	8.8	7.3	6.6
BPS	124,715	132,289	136,624	142,047	148,233
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	19,022	17,813	16,910	18,522	19,322
EV/EBITDA	4.8	3.0	3.5	2.8	2.4
SPS	300,259	300,822	304,763	316,609	330,289
PSR	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
CFPS	21,118	19,619	16,118	17,362	18,163
DPS	850	1,100	1,100	1,100	1,100

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-0.5	0.2	1.3	3.9	4.3
영업이익 증가율	9.8	-6.0	-10.8	24.0	12.1
순이익 증가율	20.9	146.4	18.0	14.4	11.9
수익성					
ROC	2.9	3.1	3.4	4.2	4.9
ROA	3.2	3.1	2.8	3.4	3.6
ROE	2.7	3.4	4.0	4.6	5.0
안정성					
부채비율	81.2	75.7	64.9	68.4	71.4
순차입금비율	9.2	0.2	-2.6	-7.1	-11.3
이자보상배율	3.1	3.6	6.7	7.3	6.8

주: 공시 실적엔 중단사업순익(기계사업부) 제외되어 있어 잠정실적과 차이 발생
 자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,733	3,967	3,745	4,253	4,775
현금및현금성자산	472	758	502	921	1,340
매출채권 및 기타채권	1,713	1,609	1,629	1,688	1,754
재고자산	795	681	689	716	747
기타유동자산	754	919	924	929	934
비유동자산	3,093	3,109	3,113	3,029	2,960
유형자산	2,642	2,643	2,663	2,596	2,544
관계기업투자금	133	129	133	138	142
기타비유동자산	317	338	316	295	274
자산총계	6,826	7,076	6,858	7,282	7,734
유동부채	1,984	2,400	1,934	2,077	2,226
매입채무 및 기타채무	1,343	1,438	1,449	1,482	1,520
차입금	50	153	261	370	478
유동상채무	472	614	27	27	27
기타유동부채	118	195	197	199	201
비유동부채	1,075	650	765	881	997
차입금	935	473	587	701	815
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	140	177	178	180	182
부채총계	3,059	3,050	2,699	2,958	3,223
자본총계	3,392	3,598	3,716	3,863	4,031
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,775	2,862	2,978	3,123	3,289
기타자본변동	-10	110	112	114	116
비지배지분	375	429	443	460	480
자본총계	3,767	4,026	4,158	4,323	4,512
순차입금	346	7	-106	-307	-508

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	468	592	293	279	284
당기순이익	53	129	153	175	196
비현금항목의 가감	522	404	286	297	298
감가상각비	285	266	265	262	254
외환손익	84	11	-36	-36	-36
지분법평가손익	-3	-5	-5	-5	-5
기타	156	132	61	76	84
자산부채의 증감	-11	124	-107	-141	-148
기타현금흐름	-95	-66	-38	-53	-61
투자활동 현금흐름	153	-30	-234	-144	-151
투자자산	1	-5	-5	-5	-5
유형자산	-115	-195	-263	-172	-180
기타	266	169	33	33	33
재무활동 현금흐름	-819	-250	-397	190	190
단기차입금	14	108	108	108	108
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	147	114	114	114	114
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-23	-29	-29	-29
기타	-961	-450	-590	-3	-3
현금의 증감	-203	287	-256	418	419
기초 현금	674	472	758	502	921
기말 현금	472	758	502	921	1,340
NOPLAT	122	131	146	181	207
FCF	254	121	148	271	282

[Compliance Notice]

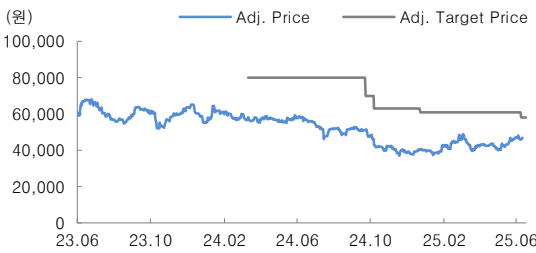
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.07.03	25.06.30	25.01.13	24.10.28	24.10.14	24.10.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	58,000	58,000	61,000	63,000	70,000	80,000
과리율(평균.%)		(19.53)	(29.73)	(35.89)	(30.75)	(36.14)
과리율(최대/최소.%)		(19.14)	(20.00)	(32.46)	(26.29)	(35.25)
제시일자	24.04.01					
투자의견	Buy					
목표주가	80,000					
과리율(평균.%)	(31.65)					
과리율(최대/최소.%)	(25.75)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250630)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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