



BUY (유지)

목표주가(12M) 77,000원
현재주가(7.26) 53,200원

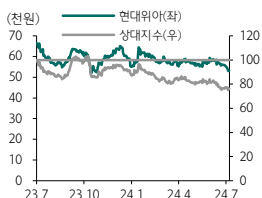
Key Data

| | |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 2,731.90 |
| 52주 최고/최저(원) | 65,100/52,100 |
| 시가총액(십억원) | 1,446.8 |
| 시가총액비중(%) | 0.06 |
| 발행주식수(천주) | 27,195.1 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 104.8 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 6.0 |
| 외국인지분율(%) | 15.50 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 현대자동차 외 2인 | 40.74 |
| 국민연금공단 | 8.73 |

Consensus Data

| | 2024 | 2025 |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원) | 8,866.4 | 9,385.8 |
| 영업이익(십억원) | 284.8 | 328.6 |
| 순이익(십억원) | 184.1 | 212.1 |
| EPS(원) | 6,967 | 8,059 |
| BPS(원) | 133,074 | 140,359 |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 8,207.6 | 8,590.3 | 8,710.6 | 9,008.0 |
| 영업이익 | 212.1 | 229.2 | 264.0 | 298.1 |
| 세전이익 | 86.1 | 106.7 | 258.3 | 288.4 |
| 순이익 | 65.4 | 91.5 | 173.9 | 209.1 |
| EPS | 2,405 | 3,363 | 6,393 | 7,687 |
| 증감율 | 4.93 | 39.83 | 90.10 | 20.24 |
| PER | 20.56 | 19.36 | 8.32 | 6.92 |
| PBR | 0.39 | 0.51 | 0.40 | 0.38 |
| EV/EBITDA | 4.48 | 4.85 | 3.80 | 3.32 |
| ROE | 1.99 | 2.73 | 5.01 | 5.75 |
| BPS | 125,657 | 128,326 | 133,886 | 140,741 |
| DPS | 700 | 850 | 850 | 850 |



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 29일 | 기업분석

현대위아 (011210)

개선이 보인다

아이템 추가와 비용구조 개선으로 턴어라운드 진행 중

현대위아에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 7.7만원을 유지한다. 2분기 실적은 예상을 하 회했지만, 사업조정 비용을 제외하면 전 사업부문에서 턴어라운드가 진행 중임을 확인할 수 있다. 중국/러시아 공장은 구조조정 후 고객사의 생산 증가로 흑자로 전환되었고, 한국에서는 열관리 부품군의 추가가 지속되고 있다. 멕시코에서는 하이브리드 엔진 수주 협상이 진행 중이다. 공작/특수 부문은 외주 생산 확대로 비용 구조가 개선되었고, 방산 수출 물량이 증가하고 있다. 2분기 기계 부문의 이익률이 2012년 이후 가장 높은 11.3%를 기록했음에 주목할 필요가 있다. 이러한 결과로 연결 수익성이 개선되고, 자산 효율성이 높아지면서 P/B 0.4배의 낮은 Valuation에서 벗어날 것으로 예상된다.

2Q24 Review: 영업이익률 3.1% 기록

2분기 실적은 시장 기대치와 당사 예상치를 하회했지만(영업이익 기준 -9%/-5%), 사업 조정 관련 비용을 제외하면 내용은 개선되었다. 매출액/영업이익은 2.23조원/692억원(-2%/+6% (YoY)), 영업이익률 3.1%, +0.2%p (YoY)을 기록했다. 모빌리티 부문의 매출액/영업이익은 2.03조원/469억원(-4%/-26% (YoY))으로, 중국/러시아 공장의 물량이 증가했지만, 완성차 내수 생산이 감소하면서 모듈 매출액이 12% (YoY) 감소한 영향이 컸다. 솔루션(예전 FA부문) 매출액은 북미 전기차 공장에 대한 납품으로 30% (YoY) 증가했다. 공작/특수 부문의 매출액/영업이익은 1,979억원/223억원(+18%/+1,212% (YoY))으로 예상을 크게 상회했다. 방산 수출 물량이 증가한 덕분이다. 전체 영업이익률은 3.1%로 상승했는데, 모빌리티와 공작/특수 부문이 각각 2.3%/11.3%로 전년 동기대비 -0.8%p/+10.3%p 변동했다. 모빌리티 부문은 모듈/등속 부문의 가동률 하락과 협력사 단가정산, 인건비 증가로 수익성이 하락한 반면, 공작/특수 부문에서는 방산 매출액 증가로 인한 레버리지 효과와 공작기계 수익성 개선, 환율 상승에 따른 수혜로 큰 폭의 이익률 상승이 발생했다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 하반기 다수의 수주 입찰에 참여

현대위아는 러시아 공장이 재가동되면서 2분기 흑자전환했는데, 하반기는 상반기 대비 물량이 증가하며 손익이 추가 개선될 것으로 본다. 중국 산둥 공장도 고객사의 내수 물량은 부진하나, 수출 물량이 증가하면서 분기 흑자가 유지될 것으로 전망한다. 멕시코 엔진 공장에서는 감마2 엔진이 단산된 영향이 있지만, HEV 엔진에 대한 수주를 협의 중에 있다. 열관리 부품은 2024년 말부터 냉각수-냉매 통합 모듈의 납품이 시작되고, 2025년 상반기부터 통합 열관리 시스템(ITMS)의 양산도 진행된다. 금년 하반기 고객사의 eM 플랫폼형 수주 입찰이 진행되고, HEV/ICE 차종에 대한 입찰에도 참여할 예정이다. 솔루션 부문의 북미 전기차 공장에 대한 납품은 3분기까지 유지되고, 4분기 이후로는 규모가 줄어든다. 공작/특수 부문은 안정적 흑자 기초를 유지하고, 방산 수출이 분기별로 증가할 것으로 본다.

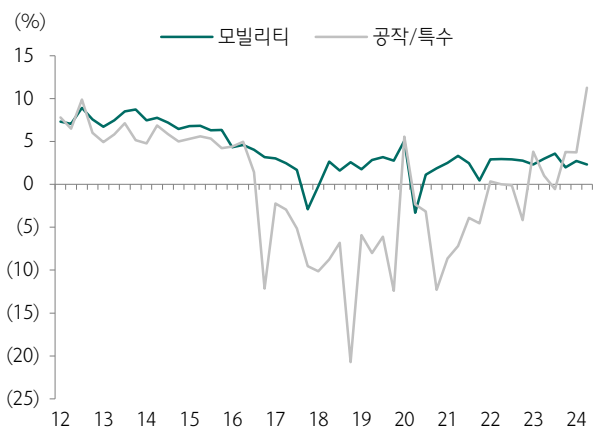
도표 1. 현대위아의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24P | 3Q24F | 4Q24F | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 2,095 | 2,285 | 2,099 | 2,111 | 2,142 | 2,233 | 2,083 | 2,253 | 8,208 | 8,590 | 8,711 | 9,008 |
| YoY | 10 | 16 | 1 | -6 | 2 | -2 | -1 | 7 | 9 | 5 | 1 | 3 |
| 모빌리티 | 1,947 | 2,117 | 1,939 | 1,941 | 1,982 | 2,035 | 1,919 | 2,079 | 7,582 | 7,944 | 8,016 | 8,272 |
| 공작/특수 | 148 | 168 | 160 | 171 | 159 | 198 | 164 | 173 | 626 | 647 | 695 | 736 |
| 영업이익 | 51 | 65 | 68 | 45 | 60 | 69 | 63 | 72 | 212 | 229 | 264 | 298 |
| YoY | -1 | 23 | 23 | -14 | 17 | 6 | -7 | 60 | 106 | 8 | 15 | 13 |
| 모빌리티 | 45 | 64 | 69 | 38 | 54 | 47 | 50 | 56 | 218 | 216 | 207 | 232 |
| 공작/특수 | 6 | 2 | -1 | 6 | 6 | 22 | 13 | 16 | -6 | 13 | 57 | 66 |
| 영업이익률 (%) | 2.4 | 2.9 | 3.3 | 2.1 | 2.8 | 3.1 | 3.0 | 3.2 | 2.6 | 2.7 | 3.0 | 3.3 |
| 모빌리티 | 2.3 | 3.0 | 3.6 | 2.0 | 2.7 | 2.3 | 2.6 | 2.7 | 2.9 | 2.7 | 2.6 | 2.8 |
| 공작/특수 | 3.8 | 1.0 | -0.5 | 3.8 | 3.7 | 11.3 | 8.1 | 9.1 | -0.9 | 2.0 | 8.2 | 9.0 |
| 세전이익 | 24 | 18 | 35 | 29 | 50 | 87 | 55 | 66 | 86 | 107 | 258 | 288 |
| 순이익 | 13 | 1 | 19 | 19 | 37 | 46 | 35 | 50 | 43 | 53 | 168 | 202 |
| 지배주주순이익 | 16 | 8 | 22 | 47 | 36 | 44 | 37 | 57 | 65 | 91 | 174 | 209 |

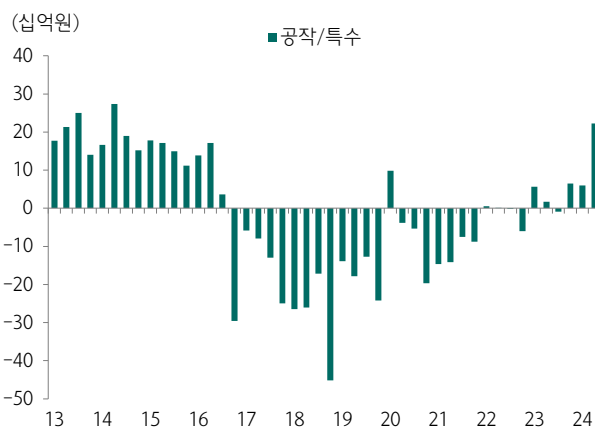
자료: 현대위아, 하나증권

도표 2. 현대위아의 사업부별 영업이익률 추이



주: 2022년 이후 사업부 구분의 변경으로 전후 연속성이 떨어짐
자료: 현대위아, 하나증권

도표 3. 현대위아의 공작/특수 부문의 분기 영업이익 추이



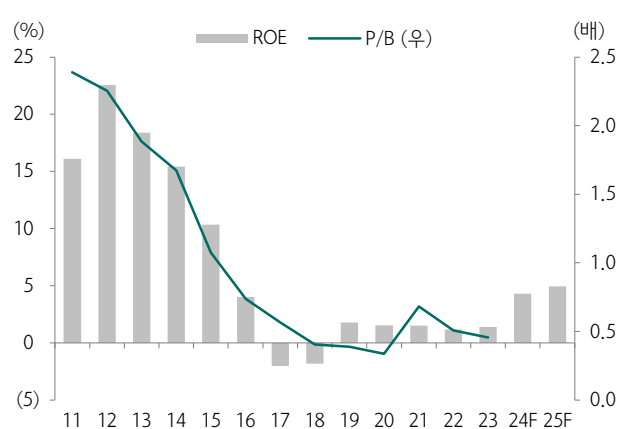
주: 2022년 이후 사업부 구분의 변경으로 전후 연속성이 떨어짐
자료: 현대위아, 하나증권

도표 4. 현대위아의 매출원가율 추이



자료: 현대위아, 하나증권

도표 5. 현대위아의 ROE와 P/B 추이



자료: 하나증권

현대위아 2Q24 실적 발표 컨퍼런스 콜

1. 실적

[경영실적 설명]

2분기 매출액 2조 2331억(-2% (YoY)) 기록. 완성차 국내 물량 감소에 따른 모듈 감소, 사급 전환 영향, 저수익 사업 합리화 등이 주요 요인이었음. 영업이익은 매출액 대비 3.1%인 692억 기록. 근로자 지위 조성 관련 인한 일회성 비용, 국내 물량 감소 등 영업이익 감소 요인이 있었으나 해외 공장 가동률 상승 포함한 물량 및 믹스 개선, 환율 효과 등의 영향으로 6% (YoY) 증가. 세전이익은 사업 합리화 관련 유희 설비 매각 손실 등 일부 비용의 증가 요인이 있었으나 외환손익이 전년 동기 로브라 변동성에 따른 기저효과로 682억이 개선되며 871억을 기록. 법인세 비용을 반영한 2분기 당기 순이익은 457억을 기록.

부분별 실적

모빌리티 매출액 1조 9천776억(-5% (YoY)) 기록. 중국과 러시아의 엔진 매출 증가와 모빌리티 솔루션의 hmgma 공급에도 불구하고 국내 모듈 매출 감소와 저수익 사업 합리화에 따른 소재 부문 매출 감소 등의 주요한 매출 감소 요인으로 작용. 영업이익은 해외 공장 가동률 상승을 포함한 물량 및 믹스 개선, 환율 영향 등의 개선 요인이 있었으나 평택공장 근로자 지위소송 관련 보상금과 생산 자회사 처우 개선 비용, 모듈 매출 감소 및 타 OEM 대상의 등속 물량 감소 등 영향으로 전년 및 전분기 대비 손익 감소. **공장 및 특수 부문**에서는 공작기계 매출이 전년 동기 수준으로 유지된 반면, **방산사업**은 수출 물량이 큰 폭으로 증가하여 공장 및 특수 부문 합산 매출은 전년 동기 대비 17.7%가 증가한 1979억 원을 기록. 영업이익은 방산 수출 물량 증가 증가 효과와 더불어 공작기계 OEM 생산 전환 확대 등 공작 부문의 사업 합리화 효과가 수익성 개선으로 이어지며 이익 규모가 전년 및 전분기 대비 큰 폭으로 개선.

재무상태표

단기 말 총자산은 6조 9,661억으로 전년 말 대비 1402억이 증가. 현금 유동성은 1조 3555억으로 전년 말 대비 2348억이 증가, 유무형 자산 감소, 채권 및 채권의 감소 등의 자산 변동 요인이 있었음. 장기말 부채는 3조 846억으로 전년 말 대비 254억이 증가. 차입금이 759억 감소했고, 매입 채무는 6월 말 대금 결제가 휴일로 인해 칠월로 이월된 효과 등으로 인해 911억이 증가. 자본은 3조 8,815억으로 해외 사업 환산 손익 증가, 지배지분 당기순이익 증가 등 이익잉여금 증가 영향으로 전년 말 대비 1148억이 확충. 이에 따른 단기 말 부채비율은 차입금 감축, 자본 확충 등으로 79%를 기록하며 재무구조 개선세가 지속.

현금흐름표

단기 영업활동 현금흐름은 4,096억 기록. 당기순이익 824억과 상각비 등 현금 유출 없는 비용 증가 및 매출채권 감소, 매입 채무 증가 등 자산부채 변동에서 현금 유입 효과. 투자 활동에서는 299억의 현금 유출 발생. 통합 열관리, CBJ 증설 등 투자 지출이 있었으나 금융 상품 신규 가입 규모 감소 등의 영향으로 투자활동 현금흐름은 플러스 현금흐름을 기록. 재무활동으로는 본사 및 해외법인 차입금 상환으로 1145억의 현금을 사용. 이에 따라 단기 말 현금유는 전년 말 대비 3247억이 증가한 7,965억이며 단기 금융상품을 포함하는 경우 회사는 총 1조 3555억의 현금 유동성을 보유.

영업외손익현황

외환손익은 루블화 변동성에 따른 기저효과 등으로 전년 대비 682억 개선, 금융손익도 차입금 감축 영향 등으로 개선. 사업 합리와 관련 유희 설비 매각손실 등 영업외 비용 증가 요인이 있었음. 우호적 환율 영향으로 영업외손익이 전체적으로 흑자를 기록하며 652억이 개선, 이에 따라 2분기 영업외손익은 전년 동기 대비 큰 폭으로 개선된 178억을 기록.

2. Q&A

문) 2분기 실적이 전분기 대비 개선되고 있는데 하반기에도 이런 수익성 개선 흐름이 이어질 수 있는지 하반기 전망에 대한 설명과 함께 상반기 실적 평가도 부탁드립니다?

답) 상반기 실적은 해외 법인의 운영 개선, 공작 사업 부문 수익성 강화, 방산 사업 활성화로 펀더멘탈 측면 상 많은 개선이 있었음. 하지만 올해부터 생산 계열 자회사를 설립해 운영하고 있는데 생산 체계 및 근로자 고용 구조 변화에 따른 많은 초기 비용이 소요됨. 이에 따라 실적은 시장에서 기대는 것보다 다소 아쉬운 측면이 있었다고 생각함.

하반기는 구조적으로 개선된 기초체력을 기반으로 가동이 부족했던 해외 법인인 산둥, 러시아 지역의 물량 증가가 예상되고, 수익성이 좋은 모빌리티 사업에서의 등속 부분 물량 증가를 예상함. 가동률 및 믹스 개선에 따른 효과를 기대하고 있기에 하반기에 추가적인 실적 개선을 기대함. 공작하고 방산 부문의 이익도 하반기에 지속될 것. 정리하면 우호적인 환율 지속, 상반기 일회성 비용 반영에 따른 기저효과 등을 감안하면 하반기에는 완성차의 제한된 물량 증가 상황 하에도 상반기 대비 개선된 수익성 실현이 가능할 거라고 판단 함. 그래서 연간 기준 영업 마진 3% 이상을 충분히 확보할 수 있을 것으로 전망.

문) 엔진 사업이 개선되고 있는데, 앞으로 엔진 사업에 대해서 어떻게 전망하고 계신지?

답) 한국은 특별한 이슈가 없음. 중국 산둥 법인은 중국 완성차가 과거 대비 물량이 축소된 상태로 내부적으로 라인 축소 및 유희설비 매각 등 운영 효율화를 진행함. 이에 따라 고정비가 최소화 될 수 있는 슬림화된 상태에서 운영 중. 생산체계 슬림화가 어느정도 구축되면서 지난 4분기 흑자 전환 성공. 올해는 완성차의 중국 내수 판매가 증가했고 산둥 법인에서 타 지역으로 엔진 물량 증가하는 추세. 이에 따라 안정적으로 흑자 운영 중.

러시아 법인의 경우 현재 보유 중인 재고를 활용해서 2월부터 생산 재개했는데, 생산 물량 자체가 크지 않지만 공장 가동이 재개되면서 고정비 부담이 감소했고, 1분기에는 적자가 대폭 축소 되었고, 2분기에는 흑자 전환에 성공. 상반기는 반도체 수급 이슈가 있어서 물량이 부족했는데 하반기에는 완화될 것으로 전망함에 따라 러시아 법인의 가동률 추가 개선을 통해 연간 흑자 달성이 가능할 것으로 전망.

문) 최근 하이브리드 수요 증가가 뚜렷한데, 이런 환경에서 위아가 할 수 있는 역할은?

답) 멕시코는 가동이 잘 되고 있는 상황. 신규 차종에 대한 하이브리드 엔진 수주를 추진중이고 상당히 긍정적으로 상황이 진행되는 것으로 알고 있음. 신규 차종에 대한 HEV 엔진 수주는 향후 출시될 라인업에 대한 추가 수주 가능성을 높여주는 의미 있는 일임. 만약에 수주를 하게 되면 멕시코 공장을 권역별 하이브리드 수요 확대에 대응하기 위한 거점으로 활용할 수 있음. 이런 부분이 가시화되면 궁극적으로는 멕시코 법인의 매출 및 손익 개선이 확대될 것으로 기대함.

문) 열관리 시스템이랑 모빌리티 솔루션 등 신사업 부문 추진 현황 업데이트와 하반기 전망에 대한 코멘트를 부탁드립니다?

답) 열관리 사업은 현재까지 냉각수 모듈 총 17개 차종 수주를 완료했고, EV9 등을 포함해 4개 차종은 양산하여 공급하고 있음. 그중 eS플랫폼 PVB 차종은 공조를 포함하는 통합 열관리 시스템으로 수주를 해서 내년 하반기부터 양산할 계획. 입찰 수주를 계획하고 있는 eM 플랫폼은 준비중에 있고, 완성차의 입찰 스케줄에 맞추어 수주 계획 중.

또한, 전기차 캐즘 이슈가 시장에 부각되고 있는데 내부적으로 이런 흐름에 따른 전기차 수요 감소 가능성에 대응하기 위해 열 관리 시스템은 기존의 전기차 전용으로 비즈니스를 하고 있는데 하이브리드를 포함해서 내연기관으로까지 공정 사업 진출을 준비 중. 이뿐만이 아니라 컴플레이션을 포함한 핵심 기술을 내재화하고 선행 기술도 개발하고 있어 전기차향 열관리 시스템 개발은 차질 없이 진행하고 있음. 동시에 내연기관으로도 사업을 확장해 전기차 수요 위축 리스크를 최소화하고 본격적인 신사업 확장의 기반을 다질 계획. 모빌리티 솔루션은 HMGMA에 프로젝트 공급을 진행중이고 이로 인해 전년 대비 솔루션은 매출 증가세를 보임. 최근 완성차 울산공장, 기타 그룹사 프로젝트 수주를 솔루션 쪽에서 하고 있는 상태고, 일반사 대상으로도 팩토리얼 성수에서 주차 로봇 실증 작업 진행 시작을 하고 있음. 이를 바탕으로 일반사로도 영업을 확대 중. 모빌리티 솔루션은 그룹사뿐만이 아니라 일반사로도 고객 다변화를 진행해서 지속적으로 성장 시킬 계획.

문) 2분기 기계사업 수익 개선됐는데 주요 요인이 무엇인지, 하반기에도 지속 가능한지?

답) 기계사업은 공작과 방산사업인 특수로 운영하고 있고, 공작기계는 사업 합리화 효과, 방산 부문은 수출 물량 증가 효과가 반영되면서 수익성이 개선됨. 특히 공작기계는 올해부터 자체 생산하던 물량을 OEM 생산으로 전환함. 외부 OEM사는 위아 대비 높은 수준의 가동률 유지가 가능하고, 고정비 및 임금 등의 부문에서 차이가 있어 제조원가 개선에 기여한 부분이 있음. OEM 체제로 전환하면서 기존 공작기계 인력은 신규사업 부문인 열관리와 모빌리티 솔루션, 그리고 방산이 수출 물량 증가로 인력이 필요한데 그쪽으로 전환 배치함. 생산 구조 전환으로 구조적으로 개선된 부분이 있고, 이에 따라 하반기에도 수익 개선이 지속될 것임. 또한, 현재는 공작사업을 안정적으로 운영하고 있으나 장기적으로 지속가능성에 대한 부분을 고민 중에 있음. 그룹이 전동화, 로봇틱스 기반의 모빌리티 프로바이더로 성장을 하고자 하는 방향성에 있고, 이러한 그룹의 사업 방향성과 맞게 열 관리라, 전동화 부품 등의 솔루션 쪽으로 사업을 키워나갈 계획임. 그래서 내부적으로 오랜동안 실적 악화 상태에 있는 공작기계 사업과 그룹과의 사업 시너지를 고민 중에 있음. 공작 사업 자체의 지속 가능성 등을 종합적으로 고려해서 사업 구조 효율화 방안을 검토중. 확정된 내용이 없기 때문에 말씀드릴 부분이 제한적인데 향후 사업 방향성이 결정되면 소통할 예정임.

문) 캡티브 쪽에서도 인도 IPO를 준비하고 있고 이에 따라 현지 공장에 대한 캐파도 증설 하면서 현지 차종 물량들 계속 늘려고 하고 있는데, 이에 맞춰서 현대위아도 기존에 멕시코나 산둥, 러시아 쪽에서의 엔진 매출들도 견조하게 잘 나왔었는데 인도 쪽 시장에 관해서 향후에 어떤 계획 가지고 있는지?

답) 현대위아 인도 법인은 등속조인트를 생산함. 연간 캐파 200만 대 정도이고 높은 수준의 가동률을 유지중. 등속 조인트는 한국, 멕시코, 중국, 인도 이렇게 운영을 하고 있음. 인도에서 생산되는 등속조인트는 그룹 완성차뿐만이 아니라 GM, 다임러 같은 글로벌 OEM 대상으로도 공급 중. 다른 지역 등속조인트 생산 거점과 함께 핵심 거점으로 역할을 수행중임. 인도 시장이 급격하게 증가하고 있는 상황인데, 그룹사도 인도 시장에 대응하기 위해 물량 증가를 계획하고 있는 것으로 알고 있음. 우리도 이런 흐름에 맞춰서 일단 200만대 수준의 캐파를 단계적으로 확대할 계획. 등속조인트는 완제품 생산도 하고, 등속조인트의 핵심 부품을 가공해서 가공 부품도 인도에서 생산중. 이에따라 위아의 글로벌 금속 조인트 공장에 공급하는 거점 공장으로도 운영을 할 계획임. 인도가 지금은 등속조인트 위주로 비즈니스를 하고 있는데 중장기적으로는 신사업 열 관리 사업을투자해서 인도 내수 시장하고 유럽의 열관리 시스템 공급 물량을 확대하기 위한 생산 거점으로도 활용을 검토중. 캐파도 늘리고 다른 사업도 하려면 결국은 신규 공장을 지어야 되는지 아니면 기존 공장을 증설해서 해야 되는지 이거는 어떤 저희가 내부적으로 고민을 하고 있는 상황. 전략 방향성이 조금 구체화되는 그런 시점에 진행 사항을 소통드릴 예정.

문) 지난 1분기에 이어서 2분기에도 생산 전문회사 설립 관해서 일회성 비용이 발생한 것 같은데 구체적인 내용과 추후에도 관련 비용이 발생할 수 있을지?

답) 생산 자회사 및 근로자 지위 소송 관련 비용이 발생으로 시장 기대보다 실적이 나오지 않았는데, 올해 1분기 생산 전문 자회사를 설립해 위아의 소속 관리직 지정 인원과 사내 하청으로 일하던 근로자들이 생산 전문 자회사로 이동해서 전적 보상금 200억 지출함. 추가적으로 발생한 비용은 현재는 현대위아 정규직으로 직고용 되어 있었는데 그 전에는 평택 공장에서 근무하는 하청 직원이었음. 이제 근로자들이 근로자 지위 확인 소송을 진행했고 현재는 직고용 되어있음. 과거 사내 하청 근무 시절에 지급받는 금액하고 정규직으로 있을 때 금액하고 임금 차액 보상을 위해서 약 80억 정도가 지출 됨. 1분기에도 생산 자회사 관련 비용이 있었고 2분기에도 근로자 지위 관련 비용이 발생. 이번에 임금 차액 보상을 끝으로 사내 하청 관련 이런 이슈 관해서 발생하는 일회성 비용은 이제 대부분 완결됐다고 보면 됨. 다만 이제 생산 자회사가 설립이 되어서 운영 중인데 기존 대비해서는 사내 하청으로 있다가 생산 자회사에 정규직으로 고용이 됐기 때문에 기존 대비해서는 인건비라든가 복리후생이라든가 이런 처우가 개선이 된 상태임. 이런 처우 개선 비용이 분기에 한 60억 정도 규모로 계속 지출이 될 것임. 그래서 2분기 실적에도 반영 됨. 이 비용이 단기적으로는 비용 부담이 될 수 있지만 중장기적으로 보면 결국 높은 생산성을 유지하면서 수준의 품질 향상을 시키는 부분이기 때문에 이런 생산 효율 증대를 통해서 단계적으로 비용 상승분을 충분히 상쇄해 나갈 수 있을 것

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 8,207.6 | 8,590.3 | 8,710.6 | 9,008.0 | 9,323.3 |
| 매출원가 | 7,620.6 | 8,006.1 | 8,073.5 | 8,328.2 | 8,615.3 |
| 매출총이익 | 587.0 | 584.2 | 637.1 | 679.8 | 708.0 |
| 판매비 | 374.9 | 355.0 | 373.1 | 381.7 | 389.3 |
| 영업이익 | 212.1 | 229.2 | 264.0 | 298.1 | 318.6 |
| 금융손익 | (25.5) | (28.5) | (22.6) | (15.9) | (9.8) |
| 중속/관계기업손익 | 3.7 | 2.6 | 2.8 | 2.9 | 3.0 |
| 기타영업외손익 | (104.2) | (96.6) | 14.1 | 3.2 | (15.4) |
| 세전이익 | 86.1 | 106.7 | 258.3 | 288.4 | 296.4 |
| 법인세 | 42.6 | 54.2 | 90.4 | 86.5 | 88.9 |
| 계속사업이익 | 43.5 | 52.5 | 167.9 | 201.8 | 207.5 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 43.5 | 52.5 | 167.9 | 201.8 | 207.5 |
| 비지배주주지분 손이익 | (21.9) | (38.9) | (6.0) | (7.2) | (7.4) |
| 지배주주순이익 | 65.4 | 91.5 | 173.9 | 209.1 | 214.9 |
| 지배주주지분포괄이익 | 83.3 | 91.2 | 295.9 | 355.8 | 365.6 |
| NOPAT | 107.2 | 112.8 | 171.6 | 208.7 | 223.0 |
| EBITDA | 533.4 | 513.7 | 544.7 | 578.3 | 598.2 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 9.03 | 4.66 | 1.40 | 3.41 | 3.50 |
| NOPAT증가율 | 87.41 | 5.22 | 52.13 | 21.62 | 6.85 |
| EBITDA증가율 | 26.73 | (3.69) | 6.03 | 6.17 | 3.44 |
| 영업이익증가율 | 106.52 | 8.06 | 15.18 | 12.92 | 6.88 |
| (지배주주)순이익증가율 | 4.98 | 39.91 | 90.05 | 20.24 | 2.77 |
| EPS증가율 | 4.93 | 39.83 | 90.10 | 20.24 | 2.78 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 7.15 | 6.80 | 7.31 | 7.55 | 7.59 |
| EBITDA이익률 | 6.50 | 5.98 | 6.25 | 6.42 | 6.42 |
| 영업이익률 | 2.58 | 2.67 | 3.03 | 3.31 | 3.42 |
| 계속사업이익률 | 0.53 | 0.61 | 1.93 | 2.24 | 2.23 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 2,405 | 3,363 | 6,393 | 7,687 | 7,901 |
| BPS | 125,657 | 128,326 | 133,886 | 140,741 | 147,809 |
| CFPS | 23,060 | 21,118 | 20,794 | 22,022 | 22,721 |
| EBITDAPS | 19,613 | 18,890 | 20,030 | 21,263 | 21,997 |
| SPS | 301,805 | 315,878 | 320,300 | 331,236 | 342,829 |
| DPS | 700 | 850 | 850 | 850 | 850 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | 20.56 | 19.36 | 8.32 | 6.92 | 6.73 |
| PBR | 0.39 | 0.51 | 0.40 | 0.38 | 0.36 |
| PCFR | 2.14 | 3.08 | 2.56 | 2.42 | 2.34 |
| EV/EBITDA | 4.48 | 4.85 | 3.80 | 3.32 | 2.95 |
| PSR | 0.16 | 0.21 | 0.17 | 0.16 | 0.16 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 1.99 | 2.73 | 5.01 | 5.75 | 5.62 |
| ROA | 0.86 | 1.27 | 2.52 | 2.92 | 2.87 |
| ROIC | 2.73 | 3.12 | 4.89 | 5.90 | 6.27 |
| 부채비율 | 102.12 | 81.21 | 78.73 | 79.05 | 79.23 |
| 순부채비율 | 16.93 | 9.19 | 6.57 | 2.80 | (0.72) |
| 이자보상배율(배) | 3.33 | 3.01 | 3.84 | 4.78 | 5.60 |

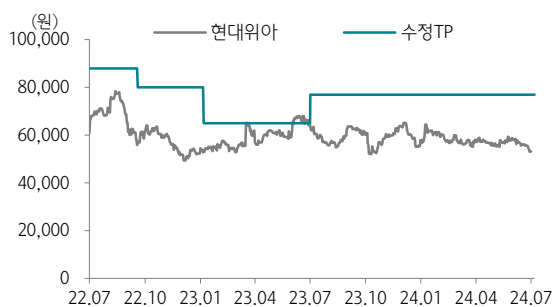
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 4,267.5 | 3,733.1 | 3,903.0 | 4,236.7 | 4,575.2 |
| 금융자산 | 1,589.9 | 1,114.6 | 1,209.1 | 1,452.3 | 1,694.7 |
| 현금성자산 | 674.4 | 471.8 | 557.3 | 778.2 | 997.1 |
| 매출채권 | 1,646.4 | 1,512.4 | 1,601.5 | 1,656.2 | 1,714.2 |
| 재고자산 | 810.2 | 794.5 | 813.6 | 841.4 | 870.8 |
| 기타유동자산 | 221.0 | 311.6 | 278.8 | 286.8 | 295.5 |
| 비유동자산 | 3,279.0 | 3,092.8 | 3,089.0 | 3,088.4 | 3,088.7 |
| 투자자산 | 190.5 | 187.1 | 188.9 | 193.6 | 198.5 |
| 금융자산 | 56.1 | 53.7 | 53.7 | 53.7 | 53.7 |
| 유형자산 | 2,799.4 | 2,642.1 | 2,634.2 | 2,627.3 | 2,621.2 |
| 무형자산 | 109.3 | 106.0 | 108.2 | 109.9 | 111.4 |
| 기타비유동자산 | 179.8 | 157.6 | 157.7 | 157.6 | 157.6 |
| 자산총계 | 7,546.5 | 6,825.9 | 6,991.9 | 7,325.2 | 7,663.9 |
| 유동부채 | 2,410.4 | 1,983.9 | 2,015.8 | 2,081.3 | 2,158.3 |
| 금융부채 | 993.4 | 524.4 | 549.2 | 566.4 | 592.0 |
| 매입채무 | 1,012.9 | 896.6 | 968.1 | 1,001.2 | 1,036.2 |
| 기타유동부채 | 404.1 | 562.9 | 498.5 | 513.7 | 530.1 |
| 비유동부채 | 1,402.4 | 1,075.2 | 1,064.2 | 1,152.7 | 1,229.5 |
| 금융부채 | 1,228.6 | 936.3 | 917.0 | 1,000.5 | 1,072.0 |
| 기타비유동부채 | 173.8 | 138.9 | 147.2 | 152.2 | 157.5 |
| 부채총계 | 3,812.8 | 3,059.2 | 3,080.0 | 3,234.0 | 3,387.8 |
| 지배주주지분 | 3,319.1 | 3,391.7 | 3,542.9 | 3,729.3 | 3,921.5 |
| 자본금 | 136.0 | 136.0 | 136.0 | 136.0 | 136.0 |
| 자본잉여금 | 489.9 | 489.9 | 489.9 | 489.9 | 489.9 |
| 자본조정 | (98.2) | (98.2) | (98.2) | (98.2) | (98.2) |
| 기타포괄이익누계액 | 72.1 | 88.5 | 88.5 | 88.5 | 88.5 |
| 이익잉여금 | 2,719.3 | 2,775.5 | 2,926.7 | 3,113.1 | 3,305.3 |
| 비지배주주지분 | 414.6 | 375.1 | 369.1 | 361.9 | 354.5 |
| 자본총계 | 3,733.7 | 3,766.8 | 3,912.0 | 4,091.2 | 4,276.0 |
| 순금융부채 | 632.0 | 346.1 | 257.1 | 114.6 | (30.6) |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 424.0 | 468.1 | 413.3 | 484.1 | 505.8 |
| 당기순이익 | 43.5 | 52.5 | 167.9 | 201.8 | 207.5 |
| 조정 | 520.6 | 426.6 | 287.9 | 297.9 | 314.8 |
| 감가상각비 | 321.2 | 284.5 | 280.7 | 280.2 | 279.7 |
| 외환거래손익 | (5.1) | 83.7 | 10.0 | 20.5 | 38.2 |
| 지분법손익 | (3.7) | (0.9) | (2.8) | (2.9) | (3.0) |
| 기타 | 208.2 | 59.3 | (0.0) | 0.1 | (0.1) |
| 영업활동 자산부채 변동 | (140.1) | (11.0) | (42.5) | (15.6) | (16.5) |
| 투자활동 현금흐름 | 184.7 | 152.7 | (293.1) | (319.5) | (338.7) |
| 투자자산감소(증가) | (6.9) | 420.0 | 0.9 | (1.7) | (1.9) |
| 자본증가(감소) | (112.2) | (131.9) | (250.0) | (250.0) | (250.0) |
| 기타 | 303.8 | (135.4) | (44.0) | (67.8) | (86.8) |
| 재무활동 현금흐름 | (361.9) | (780.0) | (17.1) | 78.0 | 74.6 |
| 금융부채증가(감소) | (323.4) | (761.3) | 5.6 | 100.6 | 97.2 |
| 자본증가(감소) | (10.7) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (9.2) | (0.0) | (0.1) | 0.0 | (0.0) |
| 배당지급 | (18.6) | (18.7) | (22.6) | (22.6) | (22.6) |
| 현금의 증감 | 246.8 | (159.1) | 41.4 | 220.9 | 218.8 |
| Unlevered CFO | 627.1 | 574.3 | 565.5 | 598.9 | 617.9 |
| Free Cash Flow | 310.8 | 336.2 | 163.3 | 234.1 | 255.8 |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대위아



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 23.7.27 | BUY | 77,000 | | |
| 23.1.31 | BUY | 65,000 | -8.67% | 4.62% |
| 22.10.14 | BUY | 80,000 | -28.79% | -20.00% |
| 22.2.3 | BUY | 88,000 | -27.21% | -10.91% |

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94,01% | 5,53% | 0,46% | 100% |

* 기준일: 2024년 07월 26일