

현대위아 011210

아쉬운 일회성, 기대되는 하반기

2Q24P Re: 영업이익 692억원으로 분기 최대 이익 기록

2Q24P 매출액 2.2조원(-2.3% 이하 YoY), 영업이익 692억원(+6.2%)로 컨센서스를 하회했다. 모빌리티 사업부(부품/모듈+솔루션)는 솔루션 부문이 성장(+30%)했으나 전방 고객사의 생산 감소 및 모듈 사급 전환 영향으로 부품 및 모듈 부문이 역성장(-4.6%)했다. 기계 사업부(공작기계/방산)는 방산 부문의 수출 증가세로 성장(+17.7%)했다. 기계 사업부의 이익률은 11.3%(+10.3%p)로 역사적인 수준을 달성했다. 공작기계의 OEM 방식 전환에 따른 운영 효율화 및 방산 수출 영향이다. 모빌리티 사업부는 일회성 인건비(140억원) 및 물량/믹스 감소와 단가 정산 영향으로 OPM 2.3%(-0.7%p)로 하락했다.

기계 사업부의 구조적인 수익성 개선 효과 지속

2024F 매출액 8.9조원(+3.8%), 영업이익 2,738억원(+19.4%)를 전망한다. 산동 및 러시아 해외법인의 부진했던 가동률은 정상화 수준이다. 전방 주요 고객사의 생산 감소가 부담이나, RV 믹스 확대에 연동되어 구동/등속 부품 중심의 믹스 개선이 이뤄질 전망이다. 생산전문계열사 관련 일회성 비용도 2분기에 대부분 해소된 것으로 파악되는 만큼 하반기 인건비 부담도 제한적이다. 공작 기계의 구조적 개선과 방산 수출까지 감안 시 수익성의 개선은 지속될 예정이다.

신사업 기대감은 여전히 유효

해외 사업은 순항 중이다. 하이브리드 엔진 수주는 멕시코 생산거점을 통해 협의 중인 상황이다. 확정 시 2026년 이후 양산을 기대해볼 만하다. 열관리 사업은 냉각수 모듈에 17개 차종을 수주한 바 있다. 이 중 EV9을 포함한 4개 차종을 양산 중이다. 추가적으로 eS플랫폼은 2H25부터 양산 예정이다. eM플랫폼은 하반기 입찰이 예정된 만큼 수주를 기대해 볼 만하다. 솔루션 사업도 HMGMA 외에도 울산 공장 및 그룹사 프로젝트 뿐만 아니라 팩토리얼 성수 주차로봇 실증 작업 등 Non-Captive향으로도 저변을 넓히고 있다. 내실을 다짐과 동시에 미래 성장 도모도 기대된다. 투자 의견 '매수', 목표주가 75,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,208	8,590	8,918	9,890	10,262
영업이익	212	229	274	344	365
영업이익률(%)	2.6	2.7	3.1	3.5	3.6
세전이익	86	107	280	374	357
지배주주지분순이익	65	91	169	242	268
EPS(원)	2,405	3,363	6,208	8,883	9,853
증감률(%)	5.0	39.8	84.6	43.1	10.9
ROE(%)	2.0	2.7	4.9	6.6	6.9
PER(배)	20.6	19.4	8.6	6.0	5.4
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	3.7	4.1	1.8	1.6	1.1

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2024.07.29

매수(유지)

목표주가(유지)	75,000원
현재주가(07/26)	53,200원
상승여력	41.0%

Stock Data

KOSPI	2,731.9pt
시가총액(보통주)	1,447십억원
발행주식수	27,195천주
액면가	5,000원
자본금	136십억원
60일 평균거래량	105천주
60일 평균거래대금	6,015백만원
외국인 지분율	15.5%
52주 최고가	67,000원
52주 최저가	51,500원
주요주주	
현대자동차(의 3인)	40.7%
국민연금공단(의 1인)	8.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.1	-6.9
3M	-7.0	-9.8
6M	-6.3	-16.6

주가차트

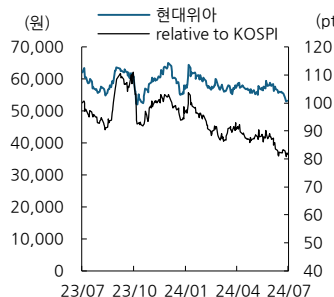


표1 현대위아 2Q24P 실적 Review

(십억원, %)	2Q24P	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	2,233	2,142	2,285	4.3	(2.3)	2,293	(2.6)	2,301	(3.0)
부품	1,978	1,913	2,073	3.4	(4.6)			2,005	
솔루션	58	69	44	(16.9)	30.0			85	
공작기계	118	89	120	32.0	(1.3)			127	
방산	80	70	49	14.0	64.1			84	
영업이익	69	60	65	15.8	6.2	76	(9.1)	73	(5.2)
OPM	3.1	2.8	2.9	0.3	0.2			2.8	
지배순이익	44	36	8	24.6	487.6	60	(26.1)	56	(20.7)
NPM	2.0	1.7	0.3	0.3	1.7			1.4	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 현대위아 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	8,888	9,658	8,918	9,890	0.3	2.4
영업이익	271	325	274	344	1.0	5.8
OPM	3.0	3.4	3.1	3.5	0.0	0.1
지배순이익	177	229	169	242	(4.4)	5.5

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 현대위아 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	증감률
매출액	2,095	2,285	2,099	2,111	2,142	2,233	2,184	2,360	8,590	8,918	9,890	3.8
부품	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	1,978	1,920	2,090	7,749	7,900	8,782	2.0
솔루션	31	44	62	57	69	58	88	60	195	274	240	41.0
공작기계	107	120	101	96	89	118	94	115	424	417	435	(1.6)
방산	40	49	59	75	70	80	82	95	223	327	433	46.5
영업이익	51	65	68	45	60	69	68	77	229	274	344	19.4
OPM	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.1	3.3	2.7	3.1	3.5	0.4
모빌리티	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	2.3	2.7	2.8	2.7	2.6	3.1	(0.1)
공작기계/방산	3.8	1.0	(0.5)	3.8	3.7	11.3	7.2	8.1	2.0	7.8	7.4	5.8
지배순이익	16	8	22	47	36	44	43	46	91	169	242	85.0
NPM	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.0	2.0	1.9	1.1	1.9	2.4	0.8
YoY												
매출액	9.9	15.9	0.9	(6.1)	2.2	(2.3)	4.0	11.8	4.7	3.8	10.9	
영업이익	(1.0)	22.7	22.6	(13.5)	17.3	6.2	(0.9)	72.3	8.1	19.4	25.6	
OPM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2	(0.2)	1.1	0.1	0.4	0.4	
지배순이익	(32.6)	(96.4)	(650.5)	(128.6)	128.9	487.6	101.0	(2.0)	39.8	85.0	42.7	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 영업이익 내 모빌리티는 부품 및 솔루션 사업부를 합산

[현대위아 011210]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,267	3,733	5,011	5,448	5,665	매출액	8,208	8,590	8,918	9,890	10,262
현금 및 현금성자산	674	472	1,392	1,406	1,627	매출원가	7,621	8,006	8,247	9,092	9,414
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,853	2,115	2,087	매출총이익	587	584	672	798	848
재고자산	810	795	880	1,005	991	판매비 및 관리비	375	355	398	454	483
기타	985	754	886	922	960	영업이익	212	229	274	344	365
비유동자산	3,279	3,093	2,296	2,310	2,323	(EBITDA)	533	514	530	592	608
관계기업투자등	189	187	191	199	207	금융손익	7	-113	-6	0	-35
유형자산	2,799	2,642	1,900	1,899	1,900	이자비용	64	76	65	59	53
무형자산	109	106	72	73	72	관계기업등 투자손익	4	1	7	8	8
자산총계	7,546	6,826	7,308	7,758	7,988	기타영업외손익	-137	-11	6	22	19
유동부채	2,410	1,984	2,281	2,507	2,486	세전계속사업이익	86	107	280	374	357
매입채무 및 기타채무	1,309	1,343	1,569	1,791	1,767	계속사업법인세비용	43	54	117	152	103
단기금융부채	993	524	639	639	639	계속사업이익	43	53	164	222	253
기타유동부채	108	116	74	77	80	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,402	1,075	1,103	1,109	1,115	당기순이익	43	53	164	222	253
장기금융부채	1,229	936	959	959	959	지배주주	65	91	169	242	268
기타비유동부채	174	139	145	150	156	총포괄이익	40	69	164	222	253
부채총계	3,813	3,059	3,385	3,616	3,601	매출총이익률 (%)	7.2	6.8	7.5	8.1	8.3
지배주주지분	3,319	3,392	3,538	3,756	4,002	영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.1	3.5	3.6
자본금	136	136	136	136	136	EBITDA마진률 (%)	6.5	6.0	5.9	6.0	5.9
자본잉여금	490	490	490	490	490	당기순이익률 (%)	0.5	0.6	1.8	2.2	2.5
이익잉여금	2,719	2,775	2,921	3,140	3,386	ROA (%)	0.9	1.3	2.4	3.2	3.4
비지배주주지분(연결)	415	375	385	385	385	ROE (%)	2.0	2.7	4.9	6.6	6.9
자본총계	3,734	3,767	3,923	4,142	4,387	ROIC (%)	2.5	2.8	4.5	6.1	7.6

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F		2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	424	468	291	317	521	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	43	53	164	222	253	P/E	20.6	19.4	8.6	6.0	5.4
비현금수익비용가감	584	522	266	265	256	P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
유형자산감가상각비	292	262	246	242	239	P/S	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
무형자산상각비	29	22	11	6	5	EV/EBITDA	3.7	4.1	1.8	1.6	1.1
기타현금수익비용	262	237	-37	1	-4	P/CF	2.1	3.1	3.4	3.0	2.8
영업활동 자산부채변동	-140	-11	-75	-170	12	배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.6	1.6	1.6
매출채권 감소(증가)	-162	74	-212	-263	28	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	15	-14	-78	-125	13	매출액	9.0	4.7	3.8	10.9	3.8
매입채무 증가(감소)	85	-12	200	222	-24	영업이익	106.5	8.1	19.4	25.6	6.0
기타자산 부채변동	-79	-60	14	-5	-6	세전이익	-14.6	24.0	162.6	33.3	-4.5
투자활동 현금	185	153	503	-281	-277	당기순이익	-22.5	20.9	211.4	35.4	14.3
유형자산처분(취득)	-112	-115	519	-242	-239	EPS	5.0	39.8	84.6	43.1	10.9
무형자산 감소(증가)	-17	-20	24	-6	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	296	277	-39	-27	-29	부채비율	102.1	81.2	86.3	87.3	82.1
기타투자활동	18	11	-1	-5	-6	유동비율	177.0	188.2	219.6	217.3	227.9
재무활동 현금	-362	-819	117	-23	-23	순차입금/자기자본(x)	16.9	9.2	-12.1	-12.5	-17.5
차입금의 증가(감소)	-344	-800	117	0	0	영업이익/금융비용(x)	3.3	3.0	4.2	5.8	6.9
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-23	-23	총차입금 (십억원)	2,222	1,461	1,598	1,598	1,598
배당금의 지급	19	19	23	23	23	순차입금 (십억원)	632	346	-475	-516	-767
기타재무활동	1	0	22	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	239	-203	921	13	221	EPS	2,405	3,363	6,208	8,883	9,853
기초현금	435	674	472	1,392	1,406	BPS	122,047	124,715	130,082	138,131	147,152
기말현금	674	472	1,392	1,406	1,627	SPS	301,805	315,878	327,944	363,666	377,340
NOPLAT	107	113	160	204	259	CFPS	23,060	21,118	15,808	17,913	18,722
FCF	672	716	857	36	244	DPS	700	850	850	850	850

자료: 현대위아, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

현대위아 (011210) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-30	담당자변경				
2023-11-30	매수	75,000	-22.4	-13.2	
2024-01-17	매수	75,000	-23.3	-14.0	
2024-02-01	매수	75,000	-23.2	-14.0	
2024-04-15	매수	75,000	-24.3	-20.8	
2024-05-02	매수	75,000	-24.5	-20.8	
2024-07-29	매수	75,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.