현대위아 (011210)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.7.29

공작기계 수익성 개선



Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	77,000 원
현재주가	53,200 원
상승여력	44.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (07/26)	2,731.9 pt
시가총액	14,468 억원
발행주식수	27,195 천주
52 주 최고가/최저가	65,100 / 52,100 원
90 일 일평균거래대금	59.92 억원
외국인 지분율	15.5%
배당수익률(24.12E)	1.6%
BPS(24.12E)	129,827 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -6.9%
	6 개월 -16.6%
	12 개월 -22.4%
주주구성	현대자동차 (외 3 인) 40.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.7%
	자사주 (외 1 인) 2.0%

Stock Price



2Q24 Review

현대위아는 2Q24P 매출액 2.2조원(-2.3% YoY, +4.3% QoQ), 영업이익 692억원(+6.2% YoY, +15.8% QoQ, OPM 3.1%)을 기록, 시장 컨센서스 영업이익 761억원을 하회했다. 모빌리티 부문은 매출액 2.0조원(-3.9% YoY, +2.7% QoQ), 영업이익 469억원(-26.1% YoY, -12.8% QoQ, OPM 2.3%)으로 산동 및 러시아 공장 물량 증가로 엔진 매출액은 YoY 4% 증가했지만, 국내 공장 물량 감소로 모듈 매출액이 YoY 12% 감소했다. 모듈/등속 가동률 하락과 협력사 단가 정산 등으로 수익성은 하락했다. 공작/특수 부문은 K2, K9 수출 물량 증가로 인한 레버리지 효과와 달러 강세 영향으로 영업이익률 11.3%를 달성했다.

차근차근 나아가는 중

엔진 부문은 2분기와 마찬가지로 러시아 생산량이 상반기 대비 증가하면서 추가 수익성 개선이 기대된다. 중국은 내수 물량 부진을 수출 물량 증대로 대응하면서, 흑자 기조는 유지될 전망이다. 멕시코 법인은 감마 2 단산 양향으로 매출액이 부진하지만, 하이브리드 엔진(10~15만대) 수주를 협의 중에 있다. 또한, 현대차그룹 eM 플렛폼의 열관리시스템 입찰 시기가 지연되고 있으나, 하이브리드 엔진과 마찬가지로 하반기에 진행될 것으로 예상된다. 하이브리드 엔진과 열관리시스템 양산이 시작되면, 친환경차 부품 포트폴리오를 가지고 있지 않았던 동사에 대한 시장의 우려가 해소될 것이라 판단한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 77,000원 유지

현대위아에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 77,000원을 유지한다. 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 9.4배, 0.4배로 밸류에이션 매력도가 높은 구간이다. 엔진과 공작 기계 수익성 개선으로 ROE는 점차 높아질 것으로 예상되는 가운데, HEV/EV로의 포트폴리오 확장은 동사의 밸류에이션 상승의 Trigger가 될 것이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	8,208	8,590	8,767	8,960	9,177
영업이익	212	229	269	283	311
순이익	43	53	167	183	204
EPS (원)	2,455	3,432	6,075	6,675	7,434
증감률 (%)	4.6	39.8	77.0	9.9	11.4
PER (x)	20.1	19.0	8.8	8.0	7.2
PBR (x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.1	3.2	3.4
EBITDA 마진 (%)	6.5	6.0	6.2	6.1	6.2
ROE (%)	2.0	2.7	4.7	4.9	5.3

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

표1 현대위아 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E
매출액	**8,590**	**8,767**	**8,960**	**2,095**	**2,285**	**2,099**	**2,111**	**2,142**	**2,233**	**2,199**	**2,194**
%yoy	4.7	2.1	2.2	9.9	15.9	0.9	-6.1	2.2	-2.3	4.7	3.9
%qoq				-6.8	9.1	-8.1	0.6	1.4	4.3	-1.5	-0.2
모빌리티	**7,943**	**8,009**	**8,146**	**1,947**	**2,117**	**1,939**	**1,941**	**1,982**	**2,035**	**1,999**	**1,993**
%yoy	4.8	0.8	1.7	11.7	17.2	0.5	-7.8	1.8	-3.9	3.1	2.7
%qoq				-7.4	8.7	-8.4	0.1	2.1	2.7	-1.8	-0.3
부품	7,749	7,759	7,892	1,916	2,073	1,877	1,883	1,913	1,978	1,935	1,934
솔루션	194	250	254	31	44	62	57	69	58	64	59
공작/특수	**647**	**758**	**814**	**148**	**168**	**160**	**171**	**160**	**198**	**200**	**201**
%yoy	3.4	17.2	7.3	-9.7	1.2	5.9	18.0	8.0	17.7	24.7	17.7
%qoq				2.1	13.9	-4.7	6.5	-6.6	24.1	1.0	0.5
영업이익	**229**	**269**	**283**	**51**	**65**	**68**	**45**	**60**	**69**	**72**	**68**
%OPM	2.7	3.1	3.2	2.4	2.9	3.3	2.1	2.8	3.1	3.3	3.1
%yoy	8.1	17.2	5.5	-1.0	22.7	22.6	-13.6	17.3	6.2	4.7	52.0
%qoq				-1.6	28.0	4.8	-34.5	33.5	15.8	3.4	-4.9
모빌리티	**216**	**216**	**228**	**45**	**64**	**69**	**38**	**54**	**47**	**60**	**56**
%OPM	2.7	2.7	2.8	2.3	3.0	3.6	2.0	2.7	2.3	3.0	2.8
%yoy	-0.6	0.1	5.3	-11.0	19.6	23.8	-33.7	18.8	-26.1	-13.4	45.7
%qoq				-21.6	40.2	9.0	-44.7	40.5	-12.8	27.8	-6.9
공작/특수	**13**	**52**	**55**	**6**	**2**	**-1**	**6**	**6**	**22**	**12**	**12**
%OPM	2.0	6.9	6.8	3.8	1.0	-0.5	3.7	3.8	11.3	5.8	6.1
세전이익	**107**	**245**	**235**	**24**	**18**	**35**	**29**	**50**	**87**	**54**	**54**
%yoy	24.1	129.8	-4.0	16.8	-92.0	8.5	-115.1	106.4	385.2	53.1	85.1
%qoq				-112.7	-26.4	97.5	-18.2	73.4	73.2	-37.7	-1.1
지배순이익	**91**	**162**	**178**	**16**	**8**	**22**	**47**	**36**	**46**	**41**	**40**
%NPM	1.2	2.8	2.6	0.7	0.3	1.0	2.2	1.7	2.0	1.9	1.8
%yoy	24.1	129.8	-4.0	-32.6	-96.4	흑전	흑전	128.9	504.3	88.7	-13.9
%qoq											

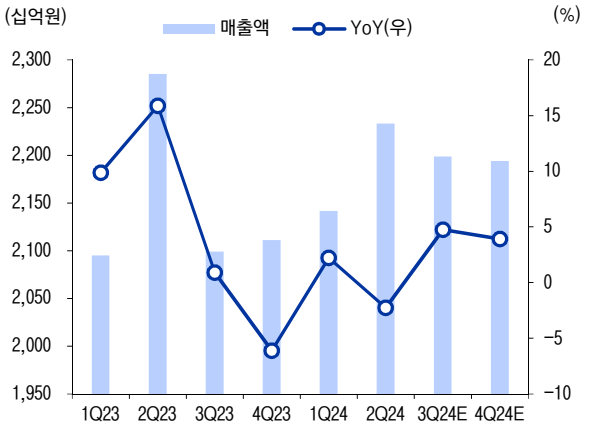
자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

표1 현대위아 2Q24 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	2Q23	1Q24	2Q24	(YoY)	(QoQ)	2Q24	Diff.
매출액	2,285	2,142	**2,233**	-2.3%	4.3%	**2,293**	-2.6%
영업이익	65	60	**69**	6.2%	15.8%	**76.1**	-9.1%
영업이익률	2.9%	2.8%	**3.1%**	0.2%p	0.3%p	**3.3%**	-0.2%p
순이익	8	36	**46**	504.3%	28.2%	**60**	-24.0%

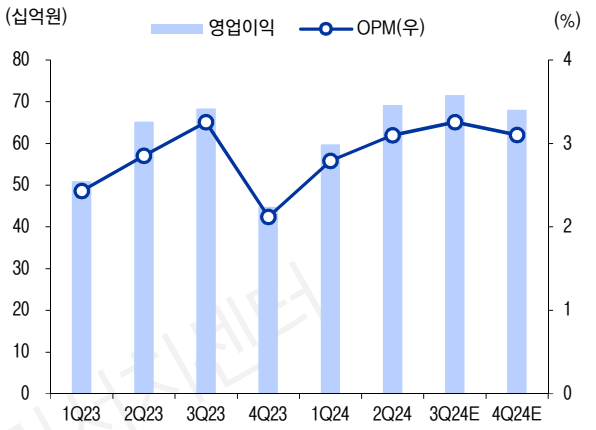
자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

그림1 현대위아 매출액 추이 및 전망



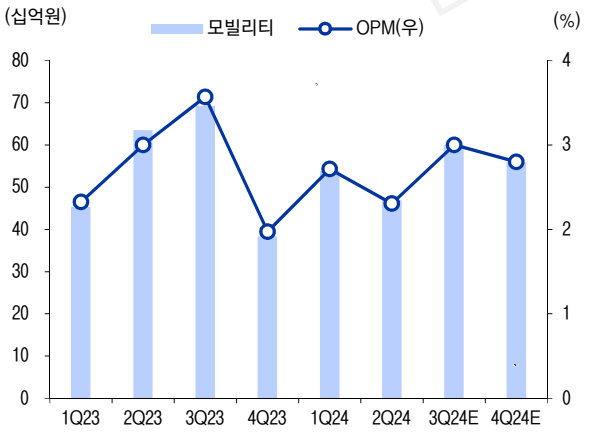
자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

그림2 현대위아 영업이익 추이 및 전망



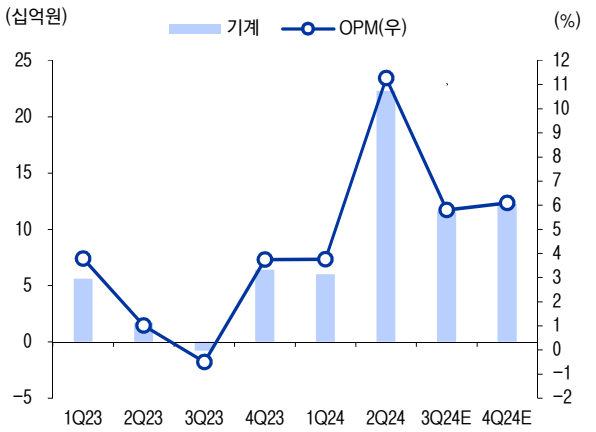
자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

그림3 현대위아 모빌리티 영업이익 추이 및 전망



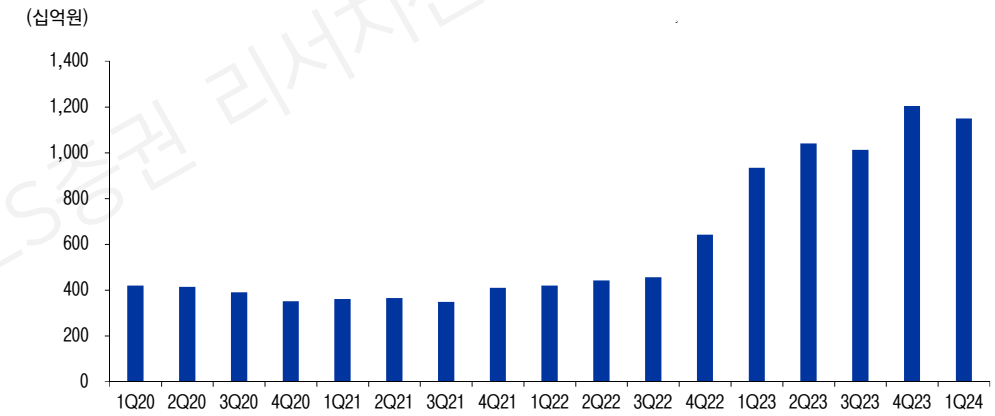
자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

그림4 현대위아 공작/특수 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

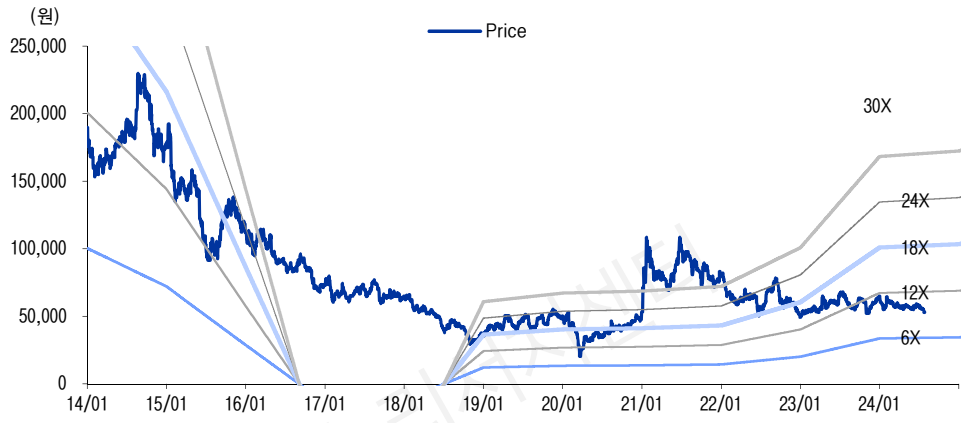
그림5 현대위아 수주잔고 추이



자료: 현대위아, LS증권 리서치센터
주: 모빌리티솔루션, 공작기계, 특수사업 등이 해당

LS증권 리서치센터

그림1 현대위아 12M Fwd P/E Band



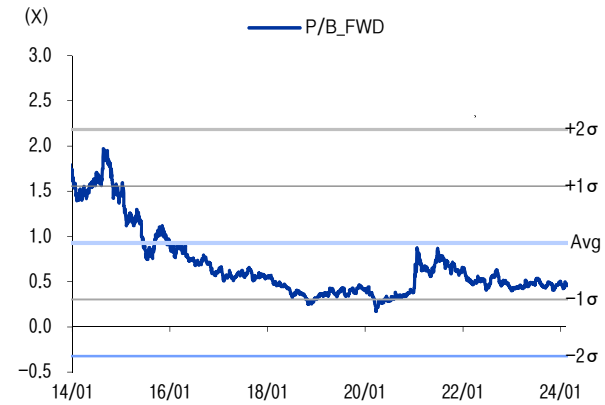
자료: LS증권 리서치센터

그림2 현대위아 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

그림3 현대위아 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대위아 (011210)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,267	3,733	4,052	4,321	4,593
현금 및 현금성자산	674	472	625	788	958
매출채권 및 기타채권	1,798	1,713	1,722	1,771	1,813
재고자산	810	795	818	841	861
기타유동자산	985	754	886	922	960
비유동자산	3,279	3,093	2,953	2,866	2,791
관계기업투자등	189	187	191	199	207
유형자산	2,799	2,642	2,516	2,411	2,320
무형자산	109	106	113	117	120
자산총계	**7,546**	**6,826**	**7,005**	**7,187**	**7,385**
유동부채	2,410	1,984	2,425	2,455	2,480
매입채무 및 기타재무	1,309	1,343	1,458	1,499	1,535
단기금융부채	993	524	893	879	865
기타유동부채	108	116	74	77	80
비유동부채	1,402	1,075	664	662	660
장기금융부채	1,229	936	519	511	503
기타비유동부채	174	139	145	150	156
부채총계	**3,813**	**3,059**	**3,089**	**3,116**	**3,139**
지배주주지분	3,319	3,392	3,531	3,686	3,860
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	490	490	490
이익잉여금	2,719	2,775	2,915	3,070	3,244
비지배주주지분(연결)	415	375	385	385	385
자본총계	**3,734**	**3,767**	**3,916**	**4,071**	**4,245**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**8,208**	**8,590**	**8,767**	**8,960**	**9,177**
매출원가	7,621	8,006	8,123	8,290	8,472
매출총이익	**587**	**584**	**644**	**670**	**704**
판매비 및 관리비	375	355	376	387	394
영업이익	**212**	**229**	**269**	**283**	**311**
(EBITDA)	533	514	544	551	569
금융손익	7	-113	-39	-48	-47
이자비용	64	76	69	76	73
관계기업등 투자손익	4	1	6	6	6
기타영업외손익	-137	-11	9	-6	-6
세전계속사업이익	**86**	**107**	**245**	**235**	**263**
계속사업법인세비용	43	54	79	53	59
계속사업이익	43	53	167	183	204
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**43**	**53**	**167**	**183**	**204**
지배주주	65	91	162	178	198
총포괄이익	**40**	**69**	**167**	**183**	**204**
매출총이익률 (%)	7.2	6.8	7.4	7.5	7.7
영업이익률 (%)	2.6	2.7	3.1	3.2	3.4
EBITDA 마진률 (%)	6.5	6.0	6.2	6.1	6.2
당기순이익률 (%)	0.5	0.6	1.9	2.0	2.2
ROA (%)	0.9	1.3	2.3	2.5	2.7
ROE (%)	2.0	2.7	4.7	4.9	5.3
ROIC (%)	2.5	2.8	4.7	5.8	6.4

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**424**	**468**	**385**	**409**	**424**
당기순이익(손실)	43	53	167	183	204
비현금수익비용가감	584	522	276	262	253
유형자산감가상각비	292	262	251	242	232
무형자산상각비	29	22	24	26	26
기타현금수익비용	262	237	-136	-31	-31
영업활동 자산부채변동	-140	-11	7	-36	-33
매출채권 감소(증가)	-162	74	-82	-48	-43
재고자산 감소(증가)	15	-14	-16	-23	-20
매입채무 증가(감소)	85	-12	90	41	36
기타자산, 부채변동	-79	-60	14	-5	-6
투자활동 현금흐름	**185**	**153**	**-174**	**-202**	**-207**
유형자산처분(취득)	-112	-115	-103	-138	-141
무형자산 감소(증가)	-17	-20	-30	-30	-30
투자자산 감소(증가)	296	277	-40	-29	-31
기타투자활동	18	11	-1	-5	-6
재무활동 현금흐름	**-362**	**-819**	**-69**	**-45**	**-46**
차입금의 증가(감소)	-344	-800	-69	-22	-22
자본의 증가(감소)	-19	-19	-23	-23	-24
배당금의 지급	19	19	23	23	24
기타재무활동	1	0	22	0	0
현금의 증가	**239**	**-203**	**153**	**162**	**171**
기초현금	435	674	472	625	788
기말현금	674	472	625	788	958

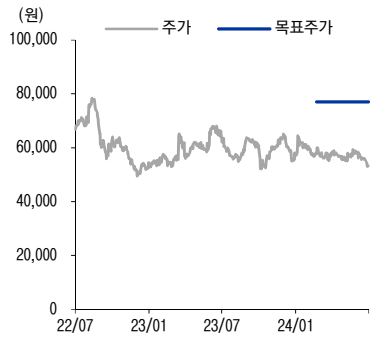
주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	20.1	19.0	8.8	8.0	7.2
P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	4.1	2.9	2.4	2.0
P/CF	2.1	3.1	3.3	3.3	3.2
배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.6	1.7	2.0
성장성 (%)					
매출액	9.0	4.7	2.1	2.2	2.4
영업이익	106.5	8.1	17.2	5.5	9.6
세전이익	-14.6	24.0	129.8	-4.0	11.8
당기순이익	-22.5	20.9	216.9	9.9	11.4
EPS	4.6	39.8	77.0	9.9	11.4
안정성 (%)					
부채비율	102.1	81.2	78.9	76.5	74.0
유동비율	177.0	188.2	167.1	176.1	185.2
순차입금/자기자본(x)	16.9	9.2	2.7	-2.6	-7.7
영업이익/금융비용(x)	3.3	3.0	3.9	3.7	4.2
총차입금 (십억원)	2,222	1,461	1,412	1,390	1,368
순차입금 (십억원)	632	346	106	-106	-328
주당지표 (원)					
EPS	2,455	3,432	6,075	6,675	7,434
BPS	122,047	124,715	129,827	135,534	141,936
CFPS	23,060	21,118	16,283	16,361	16,794
DPS	700	850	850	900	1,050

자료: 현대위아, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

현대위아 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.03.20	변경	이병근									
2024.03.20	Buy	77,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)