

Company Brief

2018-11-07

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	46,000 원(하향)
증가(2018/11/06)	33,100 원

Stock Indicator	
자본금	136 십억원
발행주식수	2,720만주
시가총액	900 십억원
외국인지분율	8.7%
52 주 주가	29,550~68,700 원
60 일평균거래량	162,811 주
60 일평균거래대금	6.4 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.6	-30.1	-39.8	-49.6
상대수익률	-9.7	-21.5	-24.7	-31.6



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	7,487	7,715	7,787	7,908
영업이익(십억원)	17	31	105	220
순이익(십억원)	-63	-14	91	180
EPS(원)	-2,317	-524	3,349	6,606
BPS(원)	115,466	113,389	115,186	120,240
PER(배)			9.9	5.0
PBR(배)	0.6	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	-2.0	-0.5	2.9	5.6
배당수익률(%)	0.9	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	35.6	19.6	10.3	4.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

현대위아(011210)

이익 회복 가시성 확보 필요

3Q18 Review - 계속되는 기계부문 부진

3 분기 매출액은 전년동기비 0.2% 감소한 1 조 9,221 억원, 영업이익은 전년동기비 36.2% 감소한 96 억원(OPM 0.5%)을 기록했다. 차량 부품부문 매출액은 전년동기비 0.2% 감소한 1.67 조, 영업이익은 전년동기비 3.3% 감소한 270 억원(OPM 1.6%)을 기록했다. 불리한 환율 환경 속 완성차 중국공장 부진, 신규공장(서산, 멕시코) 초기 가동부담이 발목을 잡았다. 기계부문 매출액은 전년동기비 0.4% 증가한 2,521 억원, 영업적자는 174 억원(OPM - 6.9%)을 기록하며 부진이 계속되고 있는 모습이다. 기계부문은 범용기 부진이 지속되고 있는 가운데 산업기계부문 구조조정 영향으로 적자가 지속되고 있는 상황이다. 3 분기 기계부문 수주는 2,000 억원으로 전분기 3,000 억원 대비 줄었으며 기계부문 중 유일하게 호조를 보였던 FA 수주도 3 분기 800 억원으로 감소했다.

4Q18 Preview - 실적 회복 가시성이 부족한 상황

계속되고 있는 기계부문 부진이 실적의 발목을 잡고 있다. 4 분기 계절적 성수기에 진입하는 차량부품부문은 내수 영업일수 증가, 산동 엔진법인의 매출액 성장, 멕시코 공장 가동률 상승 등 긍정적인 외형 성장요인이 존재한다. 하지만 아직까지 신규공장의 수익성은 확보하지 못한 상황으로 판단된다. 3 분기 기계부문 수주가 전분기 대비 부진했음을 고려하면 기계부문 실적 불확실성이 존재한다. 불행 중 다행인 점은 기계부문의 영업적자 규모가 축소되고 있으며, 산업기계부문 구조조정이 연말 내 마무리될 예정이라는 것이다. 아직까지 명확한 실적 회복 가시성이 부족한 상황이다. 4 분기 매출액은 전년동기비 6.3% 증가한 1.99 조원, 영업이익은 흑자전환한 313 억원을 기록할 것으로 전망한다.

투자전략 - 목표주가 46,000 원으로 하향

현재 주가는 2019E PBR 기준 0.3 배에 불과하며 역사적 저점 수준이다. 주가 회복을 위해서는 이익 회복 가시성 확보가 우선되어야 한다는 판단이다. 차량부품부문은 긍정적 외형 성장 요인이 뚜렷하지만 고정비 부담으로 인해 수익성이 부진한 상황이다. 3 분기 기준 기계부문 수주잔고는 2 분기 대비 감소한 6,500 억원 수준이다. 수주에 기반한 사업부담을 감안한다면 내년에도 연간으로 흑자전환이 어려워 보인다. 목표주가를 2019E BPS 115,186 원에 하향 조정한 Target Multiple 0.4 배를 적용해 46,000 원으로 하향한다. 결국 현대위아의 주가와 실적 회복을 위해서는 고정비 부담을 완화시킬 정도의 차량부품부문 외형 성장, 기계부문의 회복이 필요하다.

그림1. 현대위아 실적 Review

(단위: 억원, %)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	19,251	18,772	17,409	20,573	19,221	-0.2%	-6.6%	19,157	0.3%
영업이익	151	-716	-298	204	96	-36.2%	-52.8%	269	-64.2%
%	0.8	-3.8	-1.7	1.0	0.5	-0.3%p	-0.5%p	1.4	-0.9%p
세전이익	180	-1,570	-234	-49	-113	적자전환	적자전환	210	-153.9%
%	0.9	-8.4	-1.3	-0.2	-0.6	-1.5%p	-0.4%p	1.1	-1.7%p
지배주주순이익	134	-1,187	-172	-58	-83	적자전환	적자지속	161	-151.7%
%	0.7	-6.3	-1.0	-0.3	-0.4	-1.1%p	-0.1%p	0.8	-1.3%p

자료: 현대위아, 하이투자증권

그림2. 현대위아 실적 및 전망 추이

(단위: 억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
매출액	18,718	18,133	19,251	18,772	17,409	20,573	19,221	19,950	74,875	77,153	77,869
차량부품	16,104	15,419	16,741	16,160	14,795	17,587	16,700	17,337	64,423	66,419	67,060
공작기계	2,615	2,715	2,510	2,613	2,614	2,986	2,521	2,613	10,453	10,733	10,809
매출원가	17,595	17,173	18,412	18,754	16,998	19,499	18,452	19,072	71,933	74,021	73,665
%	94.0	94.7	95.6	99.9	97.6	94.8	96.0	95.6	96.1	95.9	94.6
판관비	693	658	688	734	709	871	673	565	2,773	2,817	3,149
%	3.7	3.6	3.6	3.9	4.1	4.2	3.5	2.8	3.7	3.7	4.0
영업이익	431	301	151	-716	-298	204	96	313	167	315	1,055
%	2.3	1.7	0.8	-3.8	-1.7	1.0	0.5	1.6	0.2	0.4	1.4
차량부품	489	383	279	-468	-33	464	267	433	684	1,132	1,529
%	3.0	2.5	1.7	-2.9	-0.2	2.6	1.6	2.5	1.1	1.7	2.3
공작기계	-58	-82	-129	-248	-265	-261	-171	-120	-517	-817	-474
%	-2.2	-3.0	-5.1	-9.5	-10.1	-8.7	-6.8	-4.6	-4.9	-7.6	-4.4
영업외손익	-386	73	29	-854	65	-253	-209	-85	-1,138	-482	160
%	-2.1	0.4	0.2	-4.5	0.4	-1.2	-1.1	-0.4	-1.5	-0.6	0.2
세전이익	44	375	180	-1,570	-234	-49	-113	229	-971	-167	1,214
%	0.2	2.1	0.9	-8.4	-1.3	-0.2	-0.6	1.1	-1.3	-0.2	1.6
법인세	24	-28	46	-383	-61	9	-30	57	-341	-25	304
%	54.4	-7.4	25.7	24.4	26.3	-19.3	26.5	25.0	35.1	14.8	25.0
당기순이익	20	403	134	-1,187	-172	-58	-83	171	-630	-143	911
%	0.1	2.2	0.7	-6.3	-1.0	-0.3	-0.4	0.9	-0.8	-0.2	1.2
지배주주순이익	20	403	134	-1,187	-172	-58	-83	171	-630	-143	911
%	0.1	2.2	0.7	-6.3	-1.0	-0.3	-0.4	0.9	-0.8	-0.2	1.2
YoY(%)											
매출액	1.8	-6.9	10.4	-8.8	-7.0	13.5	-0.2	6.3	-1.3	3.0	0.9
영업이익	-46.2	-66.8	-76.4	적자전환	적자전환	-32.4	-36.2	흑자전환	-93.6	88.4	234.8
지배주주순이익	-95.8	-31.2	1700.8	적자전환	적자전환	적자전환	적자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환

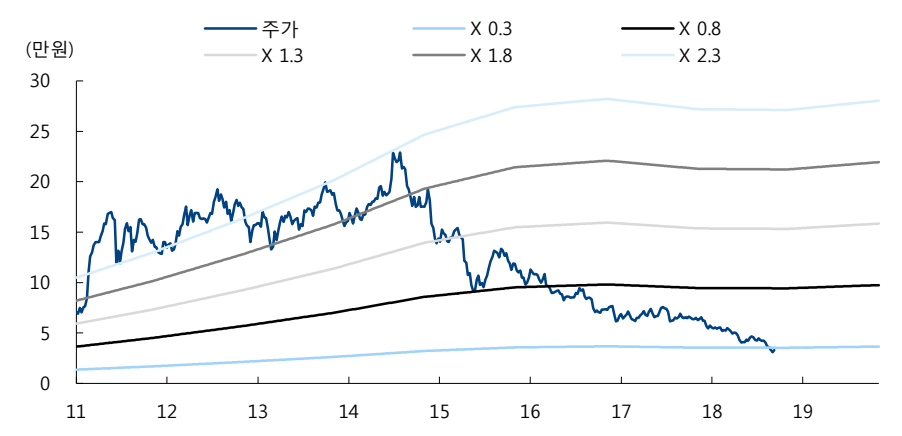
자료: 현대위아, 하이투자증권

그림3. 현대위아 목표주가 산정

(단위: 원, 배, %)		
구분	내용	비고
현대위아 2019E BPS (a)	115,186	
적정 Valuation PBR (b)	0.4	Target Multiple 하향 조정 (0.5 → 0.4)
적정주가 (a × b)	46,074	
목표주가	46,000	
현재주가 (11 월 6 일 증가)	33,100	
과리율	39.0	

자료: Quantiwise, 하이투자증권

그림4. 현대위아 PBR Band - 역사적 저점 수준



자료: Quantiwise, 하이투자증권

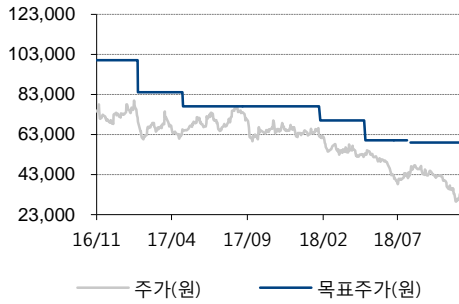
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	(단위:십억원,%)	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	3,859	3,822	3,934	4,079	매출액	7,487	7,715	7,787	7,908
현금 및 현금성자산	931	954	1,020	1,108	증가율(%)	-1.3	3.0	0.9	1.6
단기금융자산	577	606	636	655	매출원가	7,193	7,402	7,367	7,301
매출채권	1,396	1,439	1,452	1,474	매출총이익	294	313	420	607
재고자산	891	756	755	767	판매비와관리비	277	282	315	387
비유동자산	3,334	3,383	3,434	3,395	연구개발비	21	22	22	22
유형자산	2,600	2,685	2,765	2,750	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	244	213	189	170	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	7,194	7,205	7,368	7,474	영업이익	17	31	105	220
유동부채	1,728	1,715	1,880	1,988	증가율(%)	-93.6	88.4	234.8	108.6
매입채무	1,460	1,448	1,562	1,721	영업이익률(%)	0.2	0.4	1.4	2.8
단기차입금	15	15	15	15	이자수익	16	16	17	19
유동성장기부채	183	183	233	183	이자비용	53	55	55	51
비유동부채	2,326	2,406	2,356	2,216	지분법이익(손실)	-5	3	24	26
사채	1,197	1,327	1,327	1,187	기타영업외손익	-67	-11	28	18
장기차입금	858	808	758	758	세전계속사업이익	-97	-17	121	240
부채총계	4,054	4,121	4,235	4,204	법인세비용	-34	-2	30	60
자배주주지분	3,140	3,084	3,133	3,270	세전계속이익률(%)	-1.3	-0.2	1.6	3.0
자본금	136	136	136	136	당기순이익	-63	-14	91	180
자본잉여금	501	501	501	501	순이익률(%)	-0.8	-0.2	1.2	2.3
이익잉여금	2,607	2,576	2,652	2,815	지배주주귀속 순이익	-63	-14	91	180
기타자본항목	-113	-113	-113	-113	기타포괄이익	-26	-26	-26	-26
비지배주주지분	-	0	0	0	총포괄이익	-89	-41	65	153
자본총계	3,140	3,084	3,133	3,270	지배주주귀속총포괄이익	-63	-14	91	180

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	73	539	501	608	주당지표(원)				
당기순이익	-63	-14	91	180	EPS	-2,317	-524	3,349	6,606
유형자산감가상각비	3	3	4	4	BPS	115,466	113,389	115,186	120,240
무형자산상각비	50	50	44	39	CFPS	-337	1,460	5,104	8,180
지분법관련손실(이익)	-5	3	24	26	DPS	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-234	-356	-358	-256	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-308	-290	-290	-200	PER			9.9	5.0
무형자산의 처분(취득)	-42	-20	-20	-20	PBR	0.6	0.3	0.3	0.3
금융상품의 증감	115	-29	-30	-19	PCR	-192.8	22.7	6.5	4.0
재무활동 현금흐름	311	64	-16	-206	EV/EBITDA	35.6	19.6	10.3	4.9
단기금융부채의증감	8	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	106	-50	-50	-	ROE	-2.0	-0.5	2.9	5.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	0.9	1.1	2.0	3.3
배당금지급	-29	-16	-16	-16	부채비율	129.1	133.6	135.2	128.6
현금및현금성자산의증감	132	22	66	88	순부채비율	23.7	25.1	21.6	11.6
기초현금및현금성자산	799	931	954	1,020	매출채권회전율(x)	5.3	5.4	5.4	5.4
기말현금및현금성자산	931	954	1,020	1,108	재고자산회전율(x)	9.0	9.4	10.3	10.4

자료 : 현대위아, 하이투자증권 리서치센터

현대위아
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2017-01-26	Buy	84,000	6개월	-21.8%	-11.4%
2017-04-27	Buy	77,000	6개월	-11.1%	0.0%
2017-07-04	Hold	77,000	1년	-13.6%	0.0%
2018-01-29	Hold	70,000	1년	-20.7%	-11.0%
2018-04-30	Hold	60,000	1년	-22.6%	-8.2%
2018-07-30(담당자변경)	Buy	59,000	1년	-30.6%	-19.3%
2018-11-07	Buy	46,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 강동욱)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1%	9.9%	-