



BUY (Maintain)

목표주가: 110,000원 (상향)

주가(1/29): 90,800원

시가총액: 24,693억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(1/29)		2,976.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	108,500 원	20,450원
등락률	-16.3%	344.0%
수익률	절대	상대
1M	69.7%	63.9%
6M	138.9%	80.6%
1Y	111.9%	50.9%

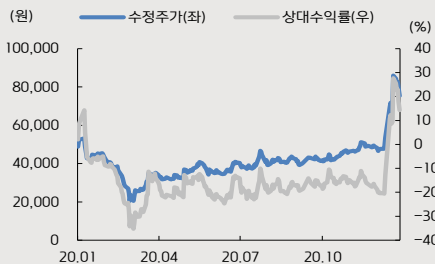
Company Data

발행주식수	27,195 천주
일평균 거래량(3M)	661천주
외국인 지분율	11.2%
배당수익률(2020E)	1.3%
BPS(2020E)	115,822원
주요 주주	현대자동차 외 40.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021E
매출액	7,880.5	7,314.6	6,592.0	8,045.3
영업이익	5.0	101.9	71.9	206.4
EBITDA	266.1	363.2	328.1	428.1
세전이익	-70.6	49.5	84.5	195.6
순이익	-55.6	55.2	53.7	152.5
지배주주지분순이익	-55.6	55.2	61.0	152.5
EPS(원)	-2,043	2,030	1,974	5,609
증감률(% YoY)	적지	흑전	-2.8	184.2
PER(배)	-17.7	24.7	27.1	13.4
PBR(배)	0.32	0.44	0.46	0.62
EV/EBITDA(배)	7.8	6.1	5.6	5.4
영업이익률(%)	0.1	1.4	1.1	2.6
ROE(%)	-1.8	1.8	2.0	4.7
순차입금비율(%)	35.6	27.6	12.5	8.1

Price Trend



현대위아 (011210)

바닥을 다지는 본업, 가시화되는 미래 사업



4분기 영업이익은 128억원으로, 당사 추정 및 컨센서스를 하회했습니다. 중국, 멕시코 회복 지연과 기계 부문 부진의 영향이 컸습니다. 그러나 신흥국 수요의 점진적 회복, 엔진 외 주요 부품의 타 OEM 공급 확대, 고부가 기계 제품 판매 확대를 통한 수익성 제고가 기대됩니다. 당사는 EV 차량 통합열관리시스템, 수소차 저장 탱크 및 공기압축기, 미래 모빌리티 복합소재 개발 등을 추진하며 그룹 미래 사업 내 역할을 확대할 계획입니다.

>>> 4분기 영업이익 128억원, 당사 추정 및 컨센서스 하회

4분기 영업이익은 128억원으로, 당사 추정(444억원) 및 시장 컨센서스(406억원)을 하회했다. 1회성 손익이 (자동차 부품 1) 하청 업체 근로자 소송 총당금 70억원, 2) 멕시코 공장 누우 엔진의(미국 현대/기아차 납품) 현지 대응에 따른 가동률 저하 손실 100억원, 3) 산동법인 환입금 120억원, 기계 불용 재고 처분 손실 70억원) 일부 발생했으며, 이를 제외하고도 전망치를 하회했다.

차량 부품 사업부는 277억원을 기록했으며(1회성 제외 OPM 1.9%), 산동법인 회복 지연과 멕시코 공장 미국 납품 엔진의 현지 대응으로 인한 물량 감소 등의 영향이 있었다. 그러나 1) 21년 이후 현대/기아차 북미 엔진 리콜 교체 물량의 동사 대응으로 인한 멕시코 공장 가동률 상향, 2) 신흥국 (러시아/브라질) 산업 수요의 점진적 회복 및 4분기 러시아 엔진공장 양산을 통한 러시아, 동남아 물량 대응, 3) 현대/기아차 중국 판매 개선 등을 통한 손익 개선이 기대된다. 엔진 외 4륜구동 변속기/등속 조인트 등 주요 부품에 대한 가동률은 현재 높은 수준을 유지하고 있으며, 제네시스/SUV 등 4륜 차량의 구조적인 증가세와 등속 조인트의 주요 전기차 업체 등 타 OEM 공급을 통해 높은 가동률이 지속 될 것으로 전망된다.

기계 사업부는 -149억원을 기록했으며(1회성 제외 OPM -4.8%), Covid-19 지속에 따른 불확실성 지속으로 제조 설비 (범용기/FA) 투자 감소의 영향이 있었다. 현재 매출 규모로는 극적인 수익성 개선은 쉽지 않을 것으로 보이나, 향후 고수익 신기종 위주의 판매 확대, 현대/기아차 EV 라인 내 범용기 납품 등을 통해 사업 정상화를 모색할 계획이다. (21년 연내 BEP 달성 목표) 영업외 비용은 관계사(현대중합특수강) 손상차손 330억원 및 기계부문 무형자산 손상차손 120억원 등이 발생했다.

>>> 바닥을 다지는 본업, 가시화되는 미래 사업

당사는 최근 E-GMP 구동부품 열관리 모듈 수주에 성공하며, 미래 모빌리티 내 역할에 대한 기대감을 높였다. 이 외에도 1) 25년까지 열관리와 실내 공조를 포함하는 통합열관리시스템, 2) 넥쏘 2세대 공급을 목표로한 수소차 저장 탱크 및 공기압축기, 3) UAM, PBV 등 미래 모빌리티의 경량화, 고강성을 위한 소재 개발을 지속 추진할 계획이다.

21FY EPS 추정치를 4% 상향한 점을 반영, 목표주가를 110,000원으로 소폭 상향한다. (21FY EPS 5,609원, Target PER 19.4x 유지)

현대위아 4Q20 실적 Review

(단위: 십억원)	4Q20	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q20	%QoQ	4Q19	%YoY
매출액	1891.4	1998.0	-5.3	1901.1	-0.5	1839.4	2.8	1798.3	5.2
영업이익	12.8	44.4	-71.1	40.6	-68.5	13.2	-2.8	20.2	-36.5
영업이익률	0.7	2.2		2.1		0.7		1.1	
세전이익	-58.2	40.1	-244.9	40.7	-242.9	68.0	-185.5	-2.8	2012.8
순이익	-44.8	44.1	-201.6	28.7	-255.9	70.4	-163.7	15.2	-395.1
지배순이익	-49.7	29.0	-271.4	36.1	-237.8	82.6	-160.2	15.2	-427.5

자료: 현대위아, 키움증권 리서치

현대위아 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	1,647.8	1,213.7	1,839.4	1,891.2	1,991.4	1,987.8	2,018.4	2,047.7	7,314.6	6,592.0	8,045.3
(%, YoY)	-10.9	-35.9	3.6	5.2	20.9	63.8	9.7	8.3	-7.2	-9.9	22.0
차량 부품	1,470.8	1,051.1	1,668.1	1,728.0	1,805.8	1,798.6	1,820.4	1,856.9	6,455.1	5,918.0	7,281.8
(%, YoY)	-9.0	-37.0	7.8	6.5	22.8	71.1	9.1	7.5	-5.8	-8.3	23.0
모듈	423.0	388.5	448.5	468.0	452.6	458.4	462.0	472.7	1,912.4	1,728.0	1,845.7
(%, YoY)	-10.8	-22.1	-0.6	-4.1	7.0	18.0	3.0	1.0	-12.7	-9.6	6.8
부품	1,047.8	662.6	1,219.5	1,260.0	1,353.2	1,340.2	1,358.4	1,384.2	4,542.7	4,190.0	5,436.1
(%, YoY)	-8.2	-43.4	11.3	11.0	29.1	102.3	11.4	9.9	-2.5	-7.8	29.7
기계	176.9	162.5	170.5	164.0	185.6	189.2	197.9	190.8	859.6	674.0	763.6
(%, YoY)	-24.3	-26.9	-25.2	-6.4	4.9	16.4	16.1	16.4	-16.5	-21.6	13.3
공작기계	131.1	113.3	110.6	112.0	132.4	132.6	133.9	131.0	690.0	467.0	529.8
(%, YoY)	-29.4	-38.1	-41.6	-15.0	1.0	17.0	21.0	17.0	-22.0	-32.3	13.5
특수(방산)	45.9	49.3	59.9	52.0	53.2	56.6	64.1	59.8	169.6	207.0	233.7
(%, YoY)	-4.6	25.3	55.0	19.5	16.0	15.0	7.0	15.0	17.0	22.1	12.9
영업이익	84.5	-38.6	13.2	12.8	44.8	49.3	54.3	58.0	101.9	71.9	206.4
(%, YoY)	478.8	-229.0	-64.6	-36.5	-47.0	-227.9	312.3	353.1	1,926.1	-29.4	187.0
차량 부품	74.7	-34.8	18.1	27.7	52.2	55.6	59.9	64.8	170.7	85.7	232.6
(%, YoY)	162.0	-172.6	-63.8	-37.6	-30.1	-259.9	231.2	134.1	42.3	-49.8	171.5
기계	9.9	-3.8	-5.1	-14.9	-8.0	-7.2	-5.6	-5.4	-68.7	-13.9	-26.2
(%, YoY)	-170.9	-78.9	-60.0	-38.4	-181.3	90.4	10.1	-63.9	-40.2	-79.8	88.4
당기순이익(지배지분)	76.5	-48.4	82.6	-49.7	32.8	36.3	40.2	43.1	55.2	61.0	152.5
(%, YoY)	455.2	-845.2	318.0	-427.5	-57.1	-175.1	-51.3	-186.7	-199.4	10.4	150.2
영업이익률	5.1	-3.2	0.7	0.7	2.3	2.5	2.7	2.8	1.4	1.1	2.6
차량 부품	5.1	-3.3	1.1	1.6	2.9	3.1	3.3	3.5	2.6	1.4	3.2
기계	5.6	-2.3	-3.0	-9.1	-4.3	-3.8	-2.8	-2.8	-8.0	-2.1	-3.4
당기순이익률	4.6	-4.0	4.5	-2.6	1.6	1.8	2.0	2.1	0.8	0.9	1.9

자료: 현대위아, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	7,880.5	7,314.6	6,592.0	8,045.3	8,436.7
매출원가	7,578.4	6,917.9	6,241.0	7,498.2	7,808.1
매출총이익	302.1	396.7	351.0	547.1	628.5
판관비	297.0	294.8	279.1	340.7	357.3
영업이익	5.0	101.9	71.9	206.4	271.2
EBITDA	266.1	363.2	328.1	428.1	463.7
영업외손익	-75.7	-52.5	78.2	-10.9	-5.7
이자수익	20.4	24.9	26.6	28.4	33.6
이자비용	66.1	63.7	43.2	43.2	43.2
외환관련이익	67.9	53.9	37.8	37.8	37.8
외환관련손실	62.9	41.7	22.4	22.4	22.4
종속 및 관계기업손익	-16.9	0.5	0.5	0.5	0.5
기타	-18.1	-26.4	78.9	-12.0	-12.0
법인세차감전이익	-70.6	49.5	84.5	195.6	265.5
법인세비용	-15.1	-5.7	18.6	43.0	58.4
계속사업순이익	-55.6	55.2	65.9	152.5	207.1
당기순이익	-55.6	55.2	53.7	152.5	207.1
지배주주순이익	-55.6	55.2	61.0	152.5	207.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	5.3	-7.2	-9.9	22.0	4.9
영업이익 증감율	-70.1	1,938.0	-29.4	187.1	31.4
EBITDA 증감율	0.3	36.5	-9.7	30.5	8.3
지배주주순이익 증감율	흑전	-199.3	10.5	150.0	35.8
EPS 증감율	적지	흑전	-2.8	184.2	35.8
매출총이익률(%)	3.8	5.4	5.3	6.8	7.4
영업이익률(%)	0.1	1.4	1.1	2.6	3.2
EBITDA Margin(%)	3.4	5.0	5.0	5.3	5.5
지배주주순이익률(%)	-0.7	0.8	0.9	1.9	2.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,890.8	3,569.1	3,802.9	4,362.7	4,821.3
현금 및 현금성자산	335.8	382.6	776.8	830.2	1,098.0
단기금융자산	863.9	926.5	993.6	1,065.7	1,142.9
매출채권 및 기타채권	1,837.0	1,554.3	1,400.7	1,709.5	1,792.7
재고자산	803.1	665.2	599.5	731.6	767.2
기타유동자산	51.0	40.5	32.3	25.7	20.5
비유동자산	3,216.7	3,205.2	2,949.6	2,728.4	2,536.4
투자자산	371.4	383.4	383.9	384.4	385.0
유형자산	2,569.5	2,561.0	2,347.6	2,158.0	1,989.4
무형자산	213.2	170.2	127.3	95.3	71.3
기타비유동자산	62.6	90.6	90.8	90.7	90.7
자산총계	7,107.4	6,774.3	6,752.5	7,091.1	7,357.7
유동부채	1,862.8	1,861.4	1,788.9	1,977.9	2,040.4
매입채무 및 기타채무	1,444.3	1,159.1	1,086.6	1,275.7	1,338.1
단기금융부채	356.9	625.1	625.1	625.1	625.1
기타유동부채	61.6	77.2	77.2	77.1	77.2
비유동부채	2,207.7	1,821.1	1,821.1	1,821.1	1,821.1
장기금융부채	1,922.7	1,536.7	1,536.7	1,536.7	1,536.7
기타비유동부채	285.0	284.4	284.4	284.4	284.4
부채총계	4,070.5	3,682.5	3,610.0	3,799.1	3,861.5
자본지분	3,036.9	3,091.8	3,142.5	3,299.3	3,503.4
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	500.5	500.5	500.5	500.5	500.5
기타자본	-113.2	-113.2	-113.2	-113.2	-113.2
기타포괄손익누계액	-6.7	19.0	34.6	50.2	65.8
이익잉여금	2,520.4	2,549.5	2,591.9	2,725.8	2,914.3
비지배지분	0.0	0.0	-7.3	-7.3	-7.3
자본총계	3,036.9	3,091.8	3,142.5	3,299.3	3,496.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-113.3	444.2	482.8	146.8	366.5
당기순이익	-55.6	55.2	53.7	152.5	207.1
비현금항목의 가감	386.7	367.6	306.1	294.2	275.2
유형자산감가상각비	204.0	207.6	213.4	189.6	168.5
무형자산감가상각비	57.1	53.6	42.8	32.0	24.0
지분법평가손익	-16.9	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타	142.5	106.9	50.4	73.1	83.2
영업활동자산부채증감	-407.8	72.3	155.1	-245.3	-51.0
매출채권및기타채권의감소	-451.9	280.1	153.5	-308.8	-83.2
재고자산의감소	95.1	145.8	65.7	-132.2	-35.6
매입채무및기타채무의증가	-0.8	-364.6	-72.5	189.0	62.5
기타	-50.2	11.0	8.4	6.7	5.3
기타현금흐름	-36.6	-50.9	-32.1	-54.6	-64.8
투자활동 현금흐름	-463.9	-248.8	-36.3	-41.2	-46.4
유형자산의 취득	-174.0	-178.4	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	27.4	8.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-36.9	-35.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	31.1	-11.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-287.1	-62.6	-67.1	-72.0	-77.2
기타	-24.4	30.7	30.8	30.8	30.8
재무활동 현금흐름	-20.9	-152.1	-19.4	-19.4	-19.4
차입금의 증가(감소)	-4.9	-135.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-15.9	-15.9	-18.6	-18.6	-18.6
기타	-0.1	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
기타현금흐름	2.5	3.4	-32.9	-32.9	-32.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-595.6	46.8	394.3	53.3	267.8
기초현금 및 현금성자산	931.3	335.8	382.6	776.8	830.2
기말현금 및 현금성자산	335.8	382.6	776.8	830.2	1,098.0

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-2,043	2,030	1,974	5,609	7,615
BPS	111,672	113,690	115,822	121,321	128,826
CFPS	12,178	15,549	13,229	16,425	17,734
DPS	600	700	700	700	700
주가배수(배)					
PER	-17.7	24.7	27.1	13.4	9.9
PER(최고)	-32.6	27.3	27.8	16.3	12.0
PER(최저)	-14.0	17.4	10.1	9.8	7.2
PBR	0.32	0.44	0.46	0.62	0.58
PBR(최고)	0.60	0.49	0.47	0.75	0.71
PBR(최저)	0.26	0.31	0.17	0.45	0.43
PSR	0.13	0.19	0.22	0.25	0.24
PCFR	3.0	3.2	4.0	4.6	4.2
EV/EBITDA	7.8	6.1	5.6	5.4	4.2
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주·현금)	-28.7	33.7	34.6	12.2	9.0
배당수익률(%·보통주·현금)	1.7	1.4	1.3	0.9	0.9
ROA	-0.8	0.8	0.8	2.2	2.9
ROE	-1.8	1.8	2.0	4.7	6.1
ROIC	-0.7	1.8	1.6	4.7	6.3
매출채권회전율	4.9	4.3	4.5	5.2	4.8
재고자산회전율	9.3	10.0	10.4	12.1	11.3
부채비율	134.0	119.1	114.9	115.4	110.5
순차입금비율	35.6	27.6	12.5	8.1	-2.3
이자보상배율	0.1	1.6	1.7	4.8	6.3
총차입금	2,279.6	2,161.8	2,161.8	2,161.8	2,161.8
순차입금	1,079.9	852.7	391.3	265.9	-79.2
NOPLAT	266.1	363.2	328.1	428.1	463.7
FCF	-357.2	199.8	467.4	137.4	353.0

Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 현재 '현대위아' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

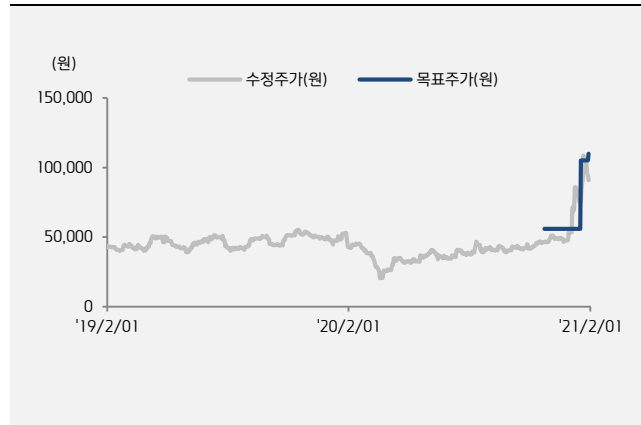
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대위아 (011210)	2020-11-30	Buy(Initiate)	56,000원	6개월	3.89	53.39
	2021-01-19	Buy(Maintain)	105,000원	6개월	-5.38	3.33
	2021-02-01	Buy(Maintain)	110,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	매수	매수
99.40%	0.60%	0.00%