



BUY (Maintain)

목표주가: 120,000원
추가(10/29): 84,100원
시가총액: 22,871억원

자동차/부품
Analyst 김민원

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(10/29)	2,970.68pt	
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	108,500 원	41,750원
등락률	-22.5%	101.4%
수익률	절대	상대
1M	5.1%	8.3%
6M	21.2%	29.5%
1Y	90.1%	48.9%

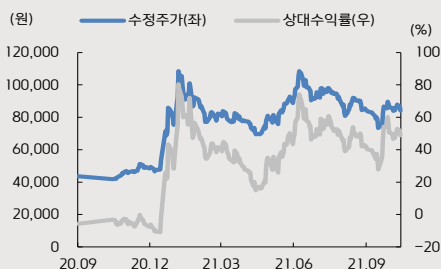
Company Data

발행주식수	27,195 천주
일평균 거래량(3M)	287천주
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(2021E)	1.1%
BPS(2021E)	117,000원
주요 주주	현대자동차 외 40.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	7,314.6	6,592.2	7,551.5	8,210.0
영업이익	101.9	72.0	135.9	260.5
EBITDA	363.2	361.4	471.3	575.6
세전이익	49.5	84.5	157.3	277.7
순이익	55.2	53.7	109.8	216.6
지배주주지분순이익	55.2	61.0	109.8	216.6
EPS(원)	2,030	2,242	4,039	7,964
증감률(% YoY)	흑전	10.4	80.1	97.2
PER(배)	24.7	23.9	20.8	10.6
PBR(배)	0.44	0.47	0.72	0.68
EV/EBITDA(배)	6.1	8.4	8.4	6.8
영업이익률(%)	1.4	1.1	1.8	3.2
ROE(%)	1.8	2.0	3.5	6.6
순차입금비율(%)	27.6	33.6	35.3	32.0

Price Trend



현대위아 (011210)

실적 개선 방향성 및 신사업 주목



현대위아의 3분기 영업이익은 312억원으로, 당사 추정치에 부합했으며 시장 컨센서스를 하회했습니다. 완성차 생산 감소와 주요 부품 공급 부족에 따른 기계 생산 차질에 기인합니다. 4분기에도 신흥국 공장은 3분기와 유사한 수준의 생산을 기록할 것으로 보이고, 러시아 공장 가동에 따른 초기 가동에 따른 비용 발생, 1회성 성과급 등으로 실적 개선세는 상대적으로 더딜 전망입니다. 중기적인 실적 개선 방향성과 신사업 전환을 주목합니다.

>>> 3분기 영업이익 312억원, 시장 컨센서스 하회

현대위아의 3분기 영업이익은 312억원으로 당사 추정치에 부합했고 시장 컨센서스를 하회했다.

차량 부품은 391억원을 기록했다. (OPM 2.5%) 생산 물량이 완성차 차질로 사업계획 대비 약 10% 미달했으며, 11월 러시아 공장 양산을 앞두고 관련 비용이 증가했다. (3Q 러시아 영업적자 -32억원) 반면 등속 조인트 및 4륜구동 변속기 매출이 전년 대비 증가하며 제품 믹스가 개선된 점은 긍정적이었다.

기계는 -79억원으로 적자를 이어갔다. (OPM -4.1%) 주물 소재, CNC 컨트롤러 등 주요 부품 공급 부족에 따른 생산 차질이 있었고, 운반비, 원부자재 가격 상승 등의 영향이 있었다. 그러나 마케팅 비용 및 재고 건전화 비용 감소 등으로 적자폭이 감소했다. 3분기 수주는 1,900억원을 기록했으며 범용기 수요 둔화와 방산 이월로 전분기 대비 감소했다. (2Q 2,450억원, 1Q 2,300억원) 영업외손익으로 기타손익 120억원, 금융손익 -80억원, 지분법손익 20억원 등이 발생했다. (외환손익, 이자수익 증가, 산동법인 연결 편입 효과 등)

>>> 4분기 더딘 개선세, 실적 개선 방향성 및 신사업 주목

4분기에도 실적 개선세는 상대적으로 더딜 전망이다. 현대차/기아의 국내 공장 생산 확대가 예상되나 (QoQ 10%) 중국, 멕시코 등 신흥국 공장은 부품 수급 차질 여파로 인해 3분기와 유사한 수준의 생산을 기록할 전망이다. (QoQ flat 전망) 또한 러시아 공장 초기 가동으로 인한 비용도 증가할 전망이다. (4분기 매출액 500억원, 2만대 규모. 연간 생산능력 24만대, 22년 풀가동 및 mid-single 수익성 전망) 기계부문은 주요 자재 수급 개선 등으로 범용기 생산/매출이 QoQ 15-20% 증가할 전망이다. 이 외에도 임금 협상 타결에 따른 성과금이 약 120억원 발생할 전망이다.

그러나 기계 부문 턴어라운드와 부품 믹스 개선을 통한 중기적인 실적 개선 방향성과 신사업 전환을 주목한다. 당사는 연초 E-GMP 구동 부품 열관리 시스템 수주에 성공했으며, 향후 통합 열관리 시스템 (26년 상용화), 수소차 기체 저장 모듈 및 공기 압축기 (23년 상용화), 자동화 기반 제조 라인, 물류 로봇 등 신사업 전환을 적극 추진하고 있다. 목표주가 12만원을 유지한다. (12mf EPS 7,149원, Target PER 16.8x)

현대위아 3Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	3Q21P	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q21	%QoQ	3Q20	%YoY
매출액	1770.1	1795.4	-1.4	1928.2	-8.2	1980.1	-10.6	1839.4	-3.8
영업이익	31.2	31.5	-0.9	42.5	-26.6	45.2	-30.9	13.2	136.8
영업이익률	1.8	1.8		2.2		2.3		0.7	
세전이익	37.9	31.7	19.5	42.1	-10.0	49.4	-23.3	68.0	-44.3
순이익	16.7	24.7	-32.4	31.5	-46.9	38.3	-56.4	70.4	-76.2
지배순이익	17.5	24.7	-29.4	31.5	-44.6	37.9	-53.9	82.6	-78.9

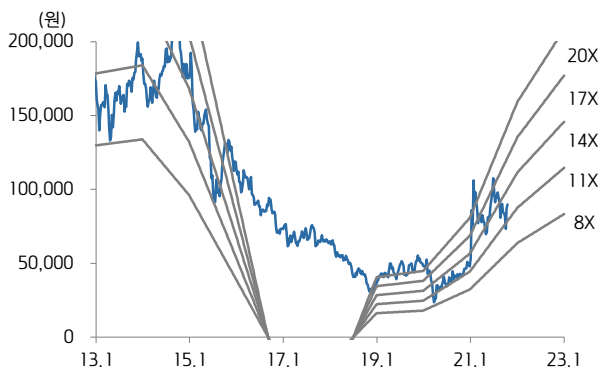
자료: 현대위아, 키움증권 리서치

현대위아 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	1,647.8	1,213.7	1,839.4	1,891.4	1,854.8	1,980.1	1,770.4	1,946.3	6,592.2	7,551.5	8,210.0
(%, YoY)	-10.9	-35.9	3.6	5.2	12.6	63.2	-3.8	2.9	-9.9	14.6	8.7
(%, QoQ)	-8.4	-26.3	51.6	2.8	-1.9	6.8	-10.6	9.9			
차량 부품	1,470.8	1,051.1	1,668.1	1,728.0	1,685.7	1,783.3	1,577.6	1,730.2	5,918.0	6,776.8	7,309.6
(%, YoY)	-9.0	-37.0	7.8	6.5	14.6	69.7	-5.4	0.1	-8.3	14.5	7.9
모듈	423.0	388.5	448.5	468.0	473.6	469.4	417.8	454.0	1,728.0	1,814.8	1,875.0
(%, YoY)	-10.8	-22.1	-0.6	-4.1	12.0	20.8	-6.8	-3.0	-9.6	5.0	3.3
부품	1,047.8	662.6	1,219.5	1,260.0	1,212.1	1,313.9	1,159.8	1,276.2	4,190.0	4,962.0	5,434.5
(%, YoY)	-8.2	-43.4	11.3	11.0	15.7	98.3	-4.9	1.3	-7.8	18.4	9.5
기계	176.9	162.5	170.5	164.0	169.1	196.9	192.8	216.0	674.0	774.8	900.4
(%, YoY)	-24.3	-26.9	-25.2	-6.4	-4.4	21.1	13.1	31.7	-21.6	14.9	16.2
공작기계	131.1	113.3	110.6	112.0	120.8	149.2	143.8	162.4	467.0	576.2	687.1
(%, YoY)	-29.4	-38.1	-41.6	-15.0	-7.8	31.7	30.0	45.0	-32.3	23.4	19.3
특수(방산)	45.9	49.3	59.9	52.0	48.3	47.7	49.0	53.6	207.0	198.6	213.3
(%, YoY)	-4.6	25.3	55.0	19.5	5.3	-3.2	-18.2	3.0	22.1	-4.1	7.4
영업이익	84.5	-38.6	13.2	12.8	27.4	45.2	31.2	32.1	72.0	135.9	260.5
(%, YoY)	478.8	-229.0	-64.6	-36.5	-67.6	-217.1	136.8	150.9	-29.4	88.9	91.6
(%, QoQ)	319.3	-145.6	-134.2	-2.8	114.0	64.7	-30.9	3.0			
차량 부품	74.7	-34.8	18.1	27.7	42.0	59.4	39.1	36.4	85.7	176.9	263.6
(%, YoY)	162.0	-172.6	-63.8	-37.6	-43.8	-270.8	116.1	31.6	-49.8	106.5	49.0
기계	9.9	-3.8	-5.1	-14.9	-14.6	-14.2	-7.9	-4.3	-13.9	-41.0	-3.1
(%, YoY)	-170.9	-78.9	-60.0	-38.4	-248.1	274.4	55.9	-71.0	-79.8	195.1	-92.5
당기순이익(지배지분)	76.5	-48.4	82.6	-49.7	30.9	37.9	17.5	23.6	61.0	109.8	216.6
(%, YoY)	455.2	-845.2	318.0	-427.5	-59.6	-178.2	-78.9	-147.5	10.4	80.1	97.2
(%, QoQ)	403.9	-163.3	-270.7	-160.2	-162.2	22.5	-53.9	35.3			
영업이익률	5.1	-3.2	0.7	0.7	1.5	2.3	1.8	1.7	1.1	1.8	3.2
차량 부품	5.1	-3.3	1.1	1.6	2.5	3.3	2.5	2.1	1.4	2.6	3.6
기계	5.6	-2.3	-3.0	-9.1	-8.6	-7.2	-4.1	-2.0	-2.1	-5.3	-0.3
당기순이익률	4.6	-4.0	4.5	-2.6	1.7	1.9	1.0	1.2	0.9	1.5	2.6

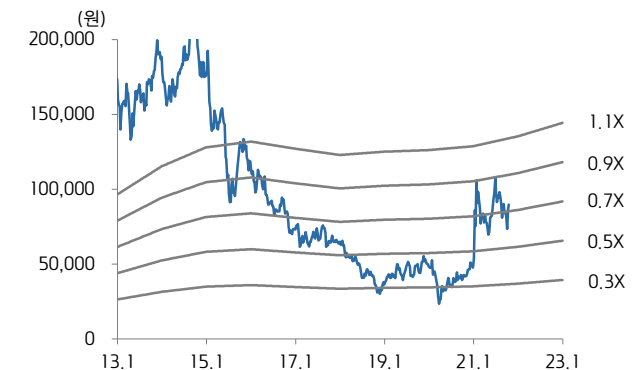
자료: 현대위아, 키움증권 리서치

현대위아 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

현대위아 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	7,314.6	6,592.2	7,551.5	8,210.0	8,595.6
매출원가	6,917.9	6,241.3	7,053.2	7,555.5	7,839.2
매출총이익	396.7	350.9	498.3	654.5	756.4
판매비	294.8	279.0	362.4	394.1	412.7
영업이익	101.9	72.0	135.9	260.5	343.7
EBITDA	363.2	361.4	471.3	575.6	642.3
영업외손익	-52.5	12.5	21.4	17.2	19.4
이자수익	24.9	21.2	20.1	21.0	23.2
이자비용	63.7	56.6	50.1	50.1	50.1
외환관련이익	53.9	68.3	56.4	56.4	56.4
외환관련손실	41.7	65.2	35.1	35.1	35.1
종속 및 관계기업손익	0.5	-28.0	10.0	10.0	10.0
기타	-26.4	72.8	20.1	15.0	15.0
법인세차감전이익	49.5	84.5	157.3	277.7	363.1
법인세비용	-5.7	30.8	34.6	61.1	79.9
계속사업손익	55.2	53.7	122.7	216.6	283.2
당기순이익	55.2	53.7	109.8	216.6	283.2
지배주주순이익	55.2	61.0	109.8	216.6	283.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-7.2	-9.9	14.6	8.7	4.7
영업이익 증감율	1,925.4	-29.3	88.8	91.7	31.9
EBITDA 증감율	36.5	-0.5	30.4	22.1	11.6
지배주주순이익 증감율	흑전	10.5	80.0	97.3	30.7
EPS 증감율	흑전	10.4	80.1	97.2	30.8
매출총이익율(%)	5.4	5.3	6.6	8.0	8.8
영업이익률(%)	1.4	1.1	1.8	3.2	4.0
EBITDA Margin(%)	5.0	5.5	6.2	7.0	7.5
지배주주순이익률(%)	0.8	0.9	1.5	2.6	3.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	3,569.1	3,988.0	4,247.8	4,547.1	4,847.9
현금 및 현금성자산	382.6	554.9	461.9	515.5	667.8
단기금융자산	926.5	1,042.3	1,052.8	1,063.3	1,073.9
매출채권 및 기타채권	1,554.3	1,589.4	1,820.7	1,979.4	2,072.4
재고자산	665.2	761.0	871.7	947.7	992.2
기타유동자산	40.5	40.4	40.7	41.2	41.6
비유동자산	3,205.2	3,731.9	3,671.6	3,631.5	3,607.9
투자자산	383.4	295.3	325.3	355.3	385.3
유형자산	2,561.0	3,158.7	3,104.1	3,060.6	3,026.9
무형자산	170.2	172.2	136.4	109.8	89.9
기타비유동자산	90.6	105.7	105.8	105.8	105.8
자산총계	6,774.3	7,719.9	7,919.4	8,178.5	8,455.8
유동부채	1,861.4	1,985.7	2,121.5	2,215.5	2,271.6
매입채무 및 기타채무	1,159.1	1,164.8	1,300.6	1,394.6	1,450.7
단기금융부채	625.1	747.8	747.8	747.8	747.8
기타유동부채	77.2	73.1	73.1	73.1	73.1
비유동부채	1,821.1	2,208.3	2,208.3	2,208.3	2,208.3
장기금융부채	1,536.7	2,033.4	2,033.4	2,033.4	2,033.4
기타비유동부채	284.4	174.9	174.9	174.9	174.9
부채총계	3,682.5	4,194.0	4,329.8	4,423.8	4,479.9
지배지분	3,091.8	3,118.1	3,181.8	3,347.0	3,568.2
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	19.0	1.2	-21.0	-43.2	-65.4
이익잉여금	2,549.5	2,593.6	2,679.5	2,866.9	3,110.3
비지배지분	0.0	407.8	407.8	407.8	407.8
자본총계	3,091.8	3,525.9	3,589.6	3,754.8	3,975.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	444.2	189.1	105.9	257.9	362.1
당기순이익	55.2	53.7	109.8	216.6	283.2
비현금항목의 가감	367.6	266.5	269.5	274.9	274.9
유형자산감가상각비	207.6	246.2	299.7	288.5	278.7
무형자산감가상각비	53.6	43.3	35.7	26.6	19.9
지분법평가손익	-0.5	-100.0	-10.0	-10.0	-10.0
기타	106.9	77.0	-55.9	-30.2	-13.7
영업활동자산부채증감	72.3	-79.0	-212.0	-146.5	-92.4
매출채권및기타채권의감소	280.1	22.3	-231.3	-158.8	-93.0
재고자산의감소	145.8	34.8	-110.7	-76.0	-44.5
매입채무및기타채무의증가	-294.9	-129.2	135.8	94.0	56.1
기타	-58.7	-6.9	-5.8	-5.7	-11.0
기타현금흐름	-50.9	-52.1	-61.4	-87.1	-103.6
투자활동 현금흐름	-248.8	-324.7	-271.4	-271.5	-271.6
유형자산의 취득	-178.4	-251.6	-245.0	-245.0	-245.0
유형자산의 처분	8.6	5.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-35.7	-26.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-11.4	60.1	-20.0	-20.0	-20.0
단기금융자산의감소(증가)	-62.6	-115.8	-10.4	-10.5	-10.6
기타	30.7	4.0	4.0	4.0	4.0
재무활동 현금흐름	-152.1	332.9	-21.2	-26.5	-31.8
차입금의 증가(감소)	-135.4	354.1	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	-18.6	-18.6	-23.9	-29.2
기타	-0.8	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
기타현금흐름	3.4	-25.0	93.7	93.7	93.7
현금 및 현금성자산의 순증가	46.8	172.4	-93.0	53.6	152.3
기초현금 및 현금성자산	335.8	382.6	554.9	462.0	515.5
기말현금 및 현금성자산	382.6	554.9	462.0	515.5	667.9

자료: 키움증권 리서치

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,030	2,242	4,039	7,964	10,414
BPS	113,690	114,656	117,000	123,074	131,207
CFPS	15,549	11,771	13,948	18,071	20,523
DPS	700	700	900	1,100	1,500
주가배수(배)					
PER	24.7	23.9	20.8	10.6	8.1
PER(최고)	27.3	24.5	28.5	14.4	11.0
PER(최저)	17.4	8.9	13.6	6.9	5.3
PBR	0.44	0.47	0.72	0.68	0.64
PBR(최고)	0.49	0.48	0.98	0.93	0.88
PBR(최저)	0.31	0.17	0.47	0.45	0.42
PSR	0.19	0.22	0.30	0.28	0.27
PCFR	3.2	4.5	6.0	4.7	4.1
EV/EBITDA	6.1	8.4	8.4	6.8	5.8
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	33.7	34.6	21.8	13.5	14.1
배당수익률(%·보통주, 현금)	1.4	1.3	1.1	1.3	1.8
ROA	0.8	0.7	1.4	2.7	3.4
ROE	1.8	2.0	3.5	6.6	8.2
ROIC	1.8	2.3	2.3	4.3	5.6
매출채권회전율	4.3	4.2	4.4	4.3	4.2
재고자산회전율	10.0	9.2	9.3	9.0	8.9
부채비율	119.1	119.0	120.6	117.8	112.7
순차입금비율	27.6	33.6	35.3	32.0	26.1
이자보상배율	1.6	1.3	2.7	5.2	6.9
총차입금	2,161.8	2,781.1	2,781.1	2,781.1	2,781.1
순차입금	852.7	1,183.8	1,266.4	1,202.3	1,039.4
NOPLAT	363.2	361.4	471.3	575.6	642.3
FCF	199.8	34.2	-15.6	126.8	229.3

Compliance Notice

- 당사는 10월 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

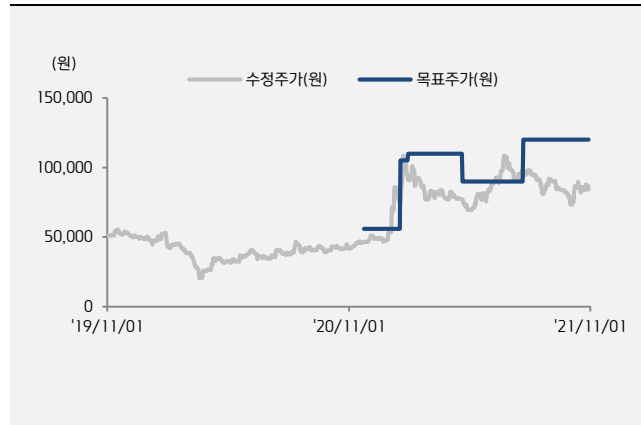
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-6.63	3.33
	2021-02-01	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-24.93	-8.18
	2021-04-26	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-2.87	20.56
	2021-07-26	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-27.38	-18.33
	2021-10-15	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-27.56	-18.33
	2021-11-01	Buy(Maintain)	120,000원	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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	매수	매수
97.63%	2.37%	0.00%