



BUY (Maintain)

목표주가: 110,000원 (하향)

주가(1/28): 67,100원

시가총액: 18,248억원

자동차/부품

Analyst 김민선

02) 3787-4758 mkim36@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(1/28)	2,663.34pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	108,500 원	64,700원
등락률	-38.2%	3.7%
수익률	절대	상대
1M	-17.3%	-6.2%
6M	-29.8%	-14.7%
1Y	-29.0%	-18.2%

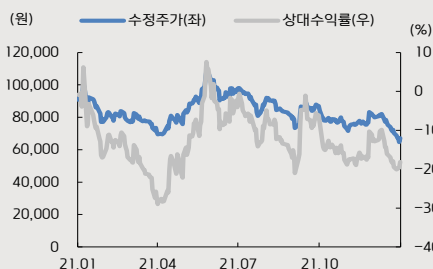
Company Data

발행주식수	27,195 천주
일평균 거래량(3M)	214천주
외국인 자본율	6.4%
배당수익률(2021E)	1.1%
BPS(2021E)	115,023원
주요 주주	현대자동차 외 40.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021P	2022E
매출액	7,314.6	6,592.2	7,528.0	8,278.7
영업이익	101.9	72.0	102.7	235.8
EBITDA	363.2	361.4	438.1	550.9
세전이익	49.5	84.5	116.4	240.5
순이익	55.2	53.7	56.1	182.8
지배주주지분순이익	55.2	61.0	56.1	182.8
EPS(원)	2,030	2,242	2,062	6,721
증감률(% YoY)	흑전	10.4	-8.0	226.0
PER(배)	24.7	23.9	38.8	10.0
PBR(배)	0.44	0.47	0.69	0.56
EV/EBITDA(배)	6.1	8.4	8.9	6.4
영업이익률(%)	1.4	1.1	1.4	2.8
ROE(%)	1.8	2.0	1.8	5.7
순차입금비율(%)	27.6	33.6	37.2	35.6

Price Trend



현대위아 (011210)

개선 방향성 신뢰, 속도에 대한 아쉬움



현대위아의 4분기 영업적자는 -11억원으로, 당사 추정치와 시장 컨센서스를 하회했습니다. 완성차 양사의 생산 물량 회복세에도 불구하고, 신흥국 공장의 회복 지연과 1회성 비용의 영향이 있었습니다. 연중 실적 회복 속도가 아쉬웠으나 자동차 부품과 기계를 중심으로 한 방향성을 신뢰하며, 통합 열관리 시스템, 수소차 기체 저장 모듈 등 신사업 전환을 기대합니다. 연간 실적 추정치 조정을 반영해, 목표주가를 11만원으로 하향합니다.

>>> 4분기 영업적자 -11억원, 추정치 및 시장 컨센서스 하회

현대위아의 4분기 영업적자는 -11억원으로, 당사 추정치와 시장 컨센서스를 하회했다.

차량 부품은 76억원을 기록했다. (OPM 0.4%) 4분기 완성차 양사의 생산 물량 회복세에도 불구하고, 중국, 멕시코 등 신흥국 공장의 회복 지연, 임금 협상 타결에 따른 성과금 (약 120억원), 러시아 공장 초기 가동 비용 (200억원 +) 등의 영향이 있었다.

기계는 -87억원으로 적자가 지속되었다. (OPM -4.5%) 범용기 물량 감소와 해상 운임 인상에 따른 원가 부담 등의 영향이 있었다.

영업외손익으로 기타손익 -70억원, 금융손익 -70억원, 지분법손익 20억원 등이 발생했다. (로열티 수익 증가, 현대특수강 등 관계 기업 손익 개선)

>>> 개선 방향성 신뢰, 속도에 대한 아쉬움

1분기 영업이익을 422억원으로 전망한다. 현대차/기아의 생산 확대 (QoQ 10%+), 신흥국 공장의 기저를 반영한 회복세, 러시아 공장 가동 등으로 실적 회복이 가시화 될 전망이다.

지난해 동사의 연중 실적 회복 속도가 아쉬웠으나, 자동차 부품과 기계를 중심으로 한 방향성을 신뢰한다. 완성차 판매 회복과 SUV의 구조적인 판매 증가로 인한 4륜구동변속기, Non-Captive 공급 확대의 등속 조인트 등이 개선을 주도할 것이다. 기계 부문도 매출 규모 회복, 자재 공급 개선, 사업 합리화 등으로 점진적인 개선세를 보일 전망이다.

다만 현 주가는 12개월 선행 PER 10x 수준으로, 섹터 내 경쟁사 대비 밸류에이션 매력이 크지 않다고 판단하며, 기존 내연 기관 부품의 실적 개선만으로는 추가적인 멀티플 확대 적용이 어려울 것이다. 향후 동사가 추진하는 신사업의 전환 여부가 중요할 것으로 판단한다. 지난해 초 E-GMP 구동 부품 열관리 시스템 수주에 성공했으며 (23년 양산), 통합 열관리 시스템 (26년 상용화), 전동화 액셀, 수소차 기체 저장 모듈 및 공기 압축기 (24년 상용화), 탄소복합섬유소재, 친환경차 부품 생산 설비, 스마트 제조 물류 솔루션, UAM 등 추진 중인 신사업의 가시화를 기대한다.

투자의견 BUY를 유지하며, 연간 실적 추정치 조정을 반영해 목표주가를 11만원으로 하향한다. (22FY EPS 6,721원, Target PER 16.4x)

현대위아 4Q21 실적 Review

(단위: 십억원)	4Q21P	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q21	%QoQ	4Q20	%YoY
매출액	1922.8	1915.6	0.4	1926.8	-0.2	1770.1	8.6	1891.4	1.7
영업이익	-1.1	27.7	적전	35.2	적전	31.2	적전	12.8	적전
영업이익률	-0.1	1.4		1.8		1.8		0.7	
세전이익	-17.3	27.9	적전	36.0	적전	37.9	적전	-58.2	적지
순이익	-21.5	24.5	적전	25.9	적전	16.7	적전	-44.8	적지
지배순이익	-23.9	15.9	적전	24.0	적전	17.5	적전	-49.7	적지

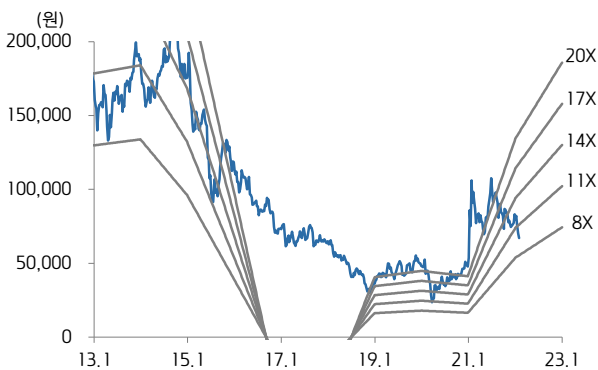
자료: 현대위아, 키움증권 리서치

현대위아 실적 추정 테이블

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021P	2022E
매출액	1,854.8	1,980.1	1,770.1	1,923.0	2,002.5	2,078.3	2,087.6	2,110.4	6,592.2	7,528.0	8,278.7
(%, YoY)	12.6%	63.2%	-3.8%	1.7%	8.0%	5.0%	17.9%	9.7%	-9.9%	14.2%	10.0%
(%, QoQ)	-1.9%	6.8%	-10.6%	8.6%	4.1%	3.8%	0.4%	1.1%			
차량 부품	1,685.7	1,783.3	1,577.6	1,729.4	1,798.4	1,849.7	1,863.6	1,899.0	5,918.0	6,776.0	7,410.6
(%, YoY)	14.6%	69.7%	-5.4%	0.1%	6.7%	3.7%	18.1%	9.8%	-8.3%	14.5%	9.4%
모듈	473.6	469.4	417.8	492.2	497.3	497.6	501.4	502.0	1,728.0	1,853.0	1,998.2
(%, YoY)	12.0%	20.8%	-6.8%	5.2%	5.0%	6.0%	20.0%	2.0%	-9.6%	7.2%	7.8%
부품	1,212.1	1,313.9	1,159.8	1,237.2	1,301.1	1,352.1	1,362.2	1,396.9	4,190.0	4,923.0	5,412.4
(%, YoY)	15.7%	98.3%	-4.9%	-1.8%	7.3%	2.9%	17.5%	12.9%	-7.8%	17.5%	9.9%
기계	169.1	196.9	192.8	193.2	204.1	228.5	224.0	211.5	674.0	752.0	868.1
(%, YoY)	-4.4%	21.1%	13.1%	17.8%	20.7%	16.1%	16.2%	9.4%	-21.6%	11.6%	15.4%
공작기계	120.8	149.2	143.8	143.2	151.0	176.1	172.6	159.0	467.0	557.0	658.6
(%, YoY)	-7.8%	31.7%	30.0%	27.9%	25.0%	18.0%	20.0%	11.0%	-32.3%	19.3%	18.2%
특수(방산)	48.3	47.7	49.0	50.0	53.2	52.4	51.5	52.5	207.0	195.0	209.6
(%, YoY)	5.3%	-3.2%	-18.2%	-3.8%	10.0%	10.0%	5.0%	5.0%	22.1%	-5.8%	7.5%
영업이익	27.4	45.2	31.2	-1.1	42.2	57.9	61.9	73.8	72.0	102.7	235.8
(%, YoY)	-67.6%	흑전	136.8%	적전	53.8%	28.2%	98.2%	흑전	-29.4	42.7	129.6
(%, QoQ)	114.0%	64.7%	-30.9%	적전	흑전	37.3%	6.9%	19.4%			
차량 부품	42.0	59.3	38.7	7.6	50.4	64.7	65.2	76.0	85.7	147.7	256.3
(%, YoY)	-43.7%	흑전	114.1%	-72.5%	19.8%	9.2%	68.4%	896.2%	-49.8%	72.3%	73.5%
기계	-14.6	-14.1	-7.5	-8.7	-8.2	-6.9	-3.4	-2.1	-13.9	-45.0	-20.5
(%, YoY)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
당기순이익(지배지분)	30.9	37.9	17.5	-23.9	32.9	44.9	47.9	57.0	61.0	56.1	182.8
(%, YoY)	-59.6%	흑전	-78.9%	적지	6.5%	18.6%	174.6%	흑전	10.4%	-8.0%	226.0%
(%, QoQ)	흑전	22.5%	-53.9%	적전	흑전	36.4%	6.7%	19.0%			
영업이익률	1.5	2.3	1.8	-0.1	2.1	2.8	3.0	3.5	1.1	1.4	2.8
차량 부품	2.5	3.3	2.5	0.4	2.8	3.5	3.5	4.0	1.4	2.2	3.5
기계	-8.6	-7.2	-3.9	-4.5	-4.0	-3.0	-1.5	-1.0	-2.1	-6.0	-2.4
당기순이익률	1.7	1.9	1.0	-1.2	1.6	2.2	2.3	2.7	0.9	0.7	2.2

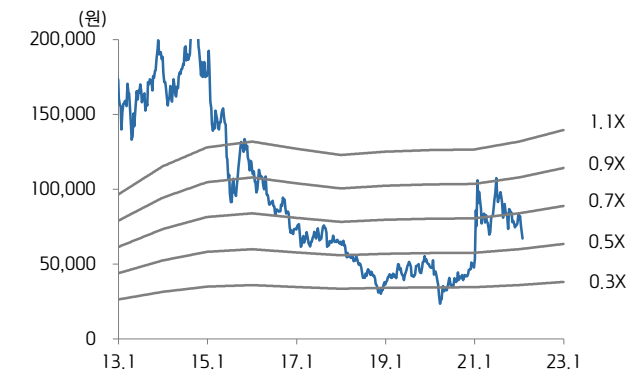
자료: 현대위아, 키움증권 리서치

현대위아 12개월 선행 PER



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

현대위아 12개월 선행 PBR



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 1월 28일 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

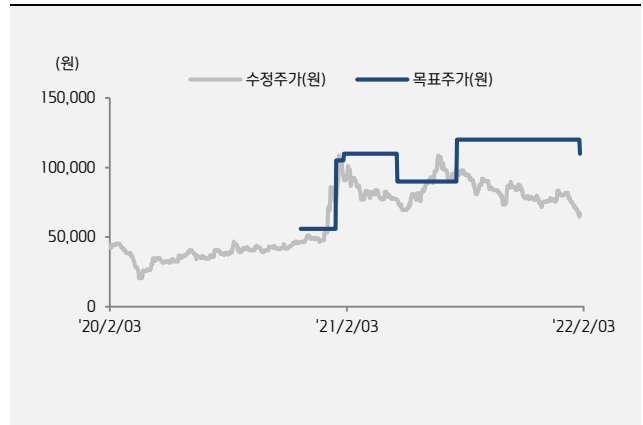
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-28.19	-18.33
	2021-11-10	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-30.83	-18.33
	2022-01-14	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-31.43	-18.33
	2022-02-03	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	매수	매수
97.56%	2.44%	0.00%