

2022. 3. 16



▲ 자동차/타이어

Analyst **김준성**  
02. 6454-4866  
joonsung.kim@meritz.co.kr

RA **장재혁**  
02. 6454-4882  
jaehyeok.jang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **75,000 원**

현재주가 (3.15) **58,500 원**

상승여력 **28.2%**

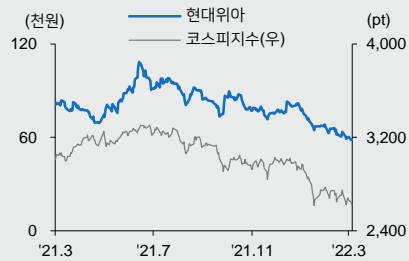
KOSPI	2,621.53pt
시가총액	15,909억원
발행주식수	2,720만주
유동주식비율	56.85%
외국인비중	7.06%
52주 최고/최저가	108,500원/58,500원
평균거래대금	143.0억원

주요주주(%)

현대자동차 외 3인	40.75
국민연금공단	11.08

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.5	-30.9	-28.1
상대주가	-6.5	-16.9	-16.5

주가그래프



# 현대위아 011210

## 러시아 공장, 묘수에서 악수로

- ✓ 러시아 엔진 공장은 2021년 11월부터 가동이 시작됐으며, 현재 감마 엔진 양산 중
- ✓ 올해 현대차 러시아 공장에 대한 24만개 납품을 통해 매출 4,320억원 · 영업이익 302억원 기록 전망했으나, 경제 제재 영향으로 납품 물량 축소 및 환 손실 불가피
- ✓ 납품 물량을 15만개로 조정하고 연평균 원/루블을 전년 대비 30% 강세로 가정하여, 러시아 엔진 법인의 연간 매출과 영업이익을 각각 2,700억원, -562억원으로 축소
- ✓ 2022년 EPS 추정치를 -24% 조정하며, 적정주가 또한 75,000원으로 하향

### 러시아 공장 가동률 하락 리스크 부상, 2022년 연간 EPS -24% 하향

위아의 부품 사업은 크게 세가지로 나뉜다. 엔진 · 모듈 · 동력 전달 장치이다. 정상 영업 환경에서 전체 영업이익의 70~80%는 동력 전달 장치에서 발생한다. 엔진 · 모듈이 한 자리 수 초반의 조립 마진을 취한다면, 독자 기술을 통해 개발한 동력 전달 장치는 10%에 근접한 영업이익률 실현이 가능하기 때문이다.

동력 전달 장치는 순항하고 있다. 4륜 구동 선택 비중이 높은 렉서리 · SUV 차량 판매 비중이 여전히 증가세이며, 듀얼 모터 선택 비중이 높은 BEV 판매 또한 지속 늘어나고 있다. 사업부의 P와 Q 모두 성장하고 있다.

문제는 엔진이다. 지난 2021년 위아는 400억원의 비용을 들여 현대 · 기아 판매 부진과 동행해 낮은 가동률 및 적자 기초를 이어온 중국 엔진 조립라인을 러시아로 이전했다. 러시아 시장은 총 수요 성장이 두드러지지는 않으나, 지난 3년간 현대 · 기아의 합산 판매 점유율이 약 25%를 유지해왔고 현대차 공장의 월평균 가동률이 116%를 기록해왔다. 중국에서 러시아로의 엔진 조립라인 이전은 수입에 의지했던 현대차 공장의 엔진 조달을 현지 공급으로 대체하며 엔진 사업 부문의 전체 수익성을 끌어올릴 묘수였다.

그러나 지난 11월 가동을 시작한 러시아 엔진 라인인 3월 들어 정지된 상황이다. 이는 러시아 경제 제재 영향으로 현대차 현지 공장이 가동을 멈췄기 때문이다. 2022년 현대차 공장에 대한 24만개의 감마 엔진 공급이 정상 진행됐다면, 예상 매출과 영업이익 각각 4,320억원, 302억원 실현이 가능했다. 그러나 러시아 현지 소비자들의 구매력 약화와 현지 공장의 해외 수출 중단 영향으로 엔진 공급 대수는 15만대, 매출은 2,700억원으로 하향 조정이 불가피하다. 또한 가동률 하락에 따른 고정비 부담 확대와 현지 통화 약세에 따른 CKD 부품 매입액 상승으로 영업이익은 -562억원 적자를 기록할 것으로 예상된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	7,314.6	101.9	55.2	2,030	흑자전환	113,690	28.8	0.5	6.0	1.8	119.1
2020	6,592.2	72.0	48.8	2,242	10.4	114,656	26.1	0.5	7.7	2.0	119.0
2021P	7,527.7	102.7	71.2	2,619	16.8	117,897	22.3	0.5	6.2	2.3	114.5
2022E	7,753.8	204.6	176.1	6,475	147.2	119,706	9.0	0.5	5.1	5.5	112.4
2023E	8,093.2	259.3	215.6	7,928	22.4	122,999	7.4	0.5	4.4	6.5	111.6

### 기업가치 반등의 조건, 러시아 가동률 정상화 + 글로벌 BEV 생산거점 확대

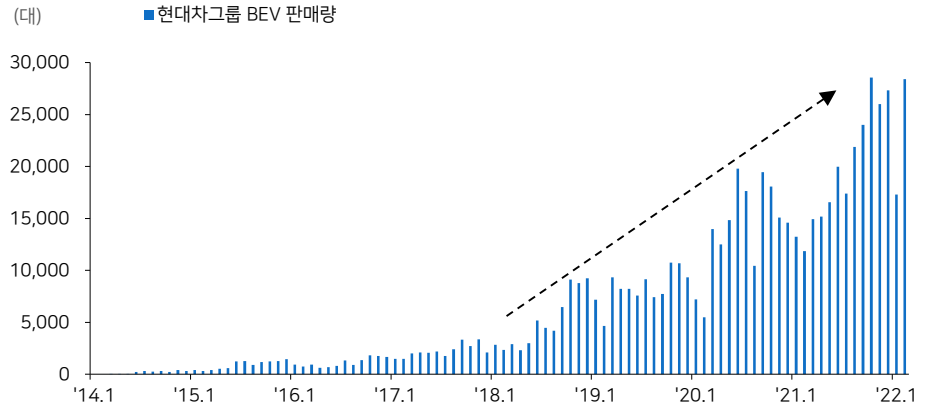
예상하지 못했던 러시아 영업 환경의 변화를 반영해 2022 년 EPS 추정치를 -24% 조정한다. 적정주가 또한 조정 EPS 에 글로벌 부품업체들의 평균 2022 년 PER 11.4 배를 적용하여 75,000 원으로 하향한다.

현대차는 2023 년부터 러시아에서 연간 10 만대 규모의 현지 2 공장을 가동할 계획이었으며, 위아는 최근 가동을 개시했던 1 공장에 더해 2 공장까지 총 34 만대에 대한 엔진공급을 이어갈 예정이었다. 엔진 라인업 또한 감마에 이어 누우가 더해지며, ASP Mix 개선과 물량 증가가 동반될 수 있었다. 기업가치 회복을 위해서는 영업 실적의 정상화가 필요하다. 그리고 실적 눈높이 회복을 위해서는 러시아 수요 정상화 확인과 이를 통한 가동률 개선이 요구된다.

더불어 지연되고 있는 현대차그룹의 글로벌 BEV 생산라인 확장에 대한 확인 또한 필요하다. 지난 5 년간 영업 적자가 이어져온 기계 사업부의 흑자 전환을 위해서는 BEV 생산 거점 증가와 이에 대한 신규 생산 장비 납품이 요구된다.

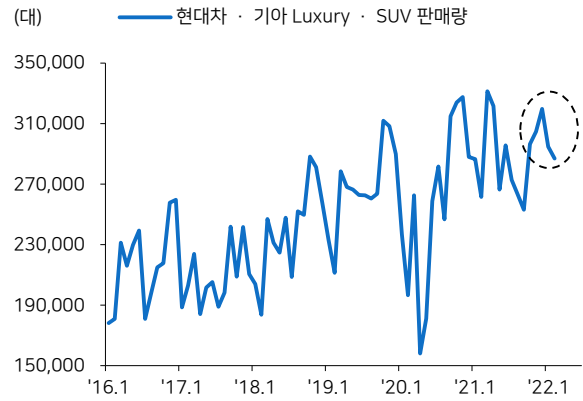
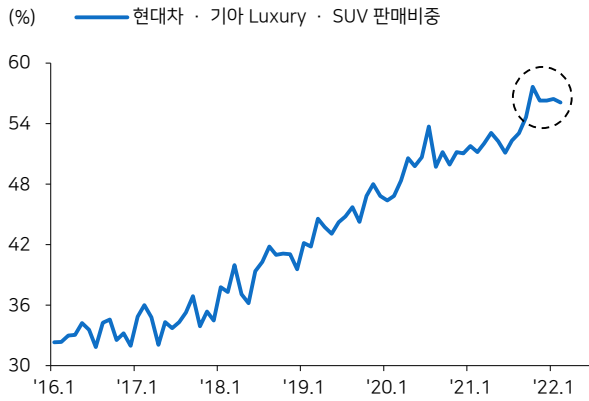
구동 시스템 사업 부문은 기대됐던 성장을 이어가고 있으며, 신규 사업 부문인 열관리 시스템은 2023 년 매출 인식이 시작된다. 러시아 상황의 정상화 및 BEV 생산 장비 발주 확인 이후 기업가치 회복 국면이 시작될 수 있다고 판단한다.

**그림1** 부품 사업 전체 실적 회복을 견인 중인 구동 시스템 부문의 성장은 여전히 유효, 현대/기아 글로벌 BEV 판매 증가세 지속 중이며 듀얼모터에 대한 납품 동행 성장



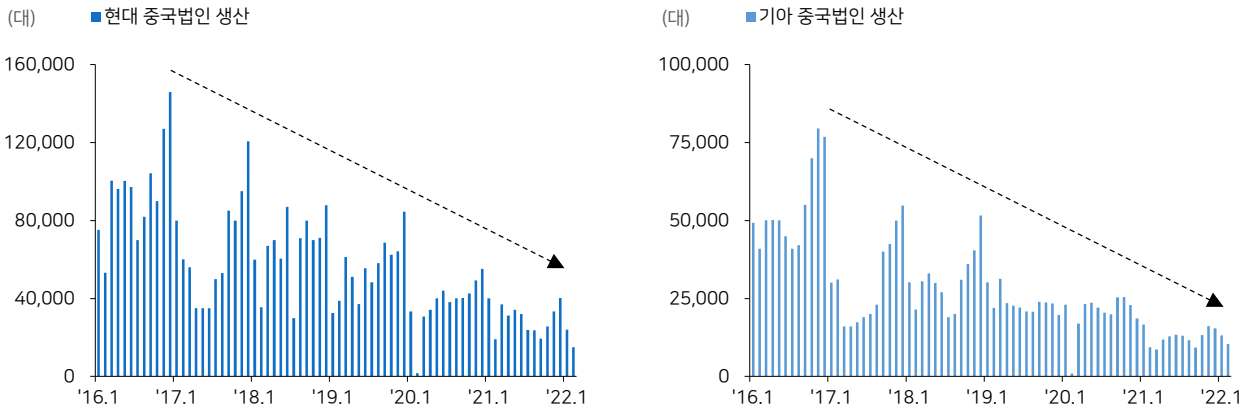
자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

**그림2** 4륜 구동 채택 비율이 높은 럭셔리 및 SUV 판매량 및 판매 비중 또한 성장이 이어지고 있음



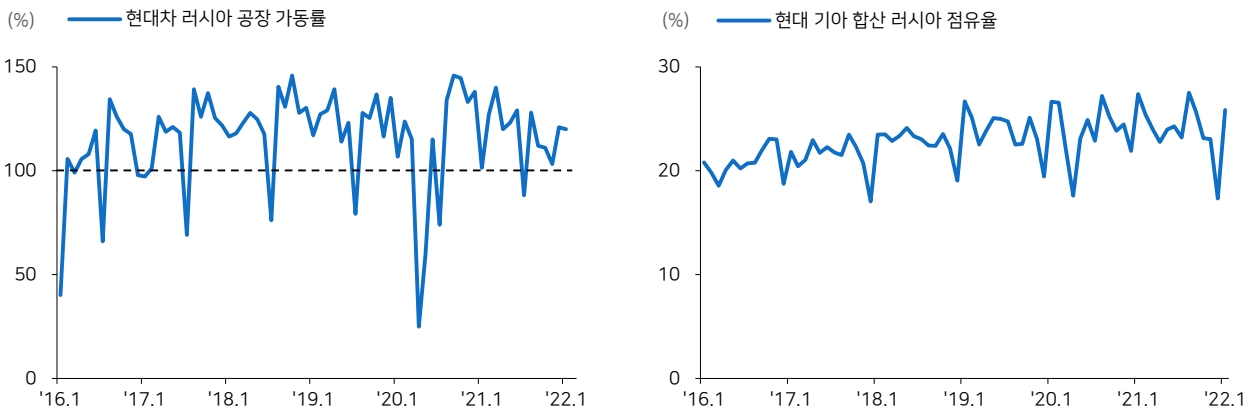
자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

**그림1** 지난 2021년 위아는 부품 사업 부문 전반의 실적 회복 강화를 위해 중국 엔진법인의 러시아 이전을 전개  
중국 엔진법인은 현대·기아 판매 부진으로 적자가 이어져왔기에, 러시아 이전은 엔진 수익 개선의 묘수로 평가됐었음



자료: 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

**그림2** 현대차 러시아 공장은 100% 이상의 가동률을 유지해왔으며, 생산을 위해 필요한 엔진은 수입을 통해 조달해왔음  
엔진법인 현지 가동 통한 수입 대체는 현대차 (원가 절감)· 위아 (엔진 부문 수익성 확보) 모두에게 Win-Win으로 인식



자료: Marklines, 현대차, 기아, 메리츠증권 리서치센터

**표1 그러나 갑작스러운 러시아 상황의 변화로 현대차·위아는 다른 글로벌 브랜드들과 마찬가지로 3월 이후 공장 가동을 중단 엔진법인 이전을 통해 기대됐던 부품 사업의 수익 회복 기여는 지연이 불가피**

완성차 업체·브랜드	공장	생산차질 시점	세부사항	주요생산모델	생산능력 (vehicle units/year)
현대차	St. Petersburg, Russia	3/1 ~	생산 중단	Creta, Solaris	200,000
Volkswagen	3월 1일, 러시아 현지 자동차 생산 중단, 러시아향 수출 중단 발표				
	Wolfsburg, Germany	3/14 ~ 3/21	생산 중단	Golf, Touran	550,000
	Wolfsburg, Germany	3/6 ~ 3/13	단축 가동 (Golf)	Golf, Touran	550,000
	Kaluga, Russia	3/3 ~	생산 중단	VW Tiguan, Audi Q7/Q8	225,000
	Nizhny Novgorod, Russia	3/3 ~	생산 중단	VW Taos, Skoda Octavia	200,000
	Zwickau, Germany	3/1 ~ 3/18	생산 중단	ID.3/4/5, Audi Q4 etron	330,000
	Dresden, Germany	3/2 ~ 3/4	생산 중단	ID.3	20,000
Audi	Ingolstadt, Germany	3/7 ~ 3/18	생산 중단 (A4, A5)	A4, A5	450,000
	Neckarsulm, Germany	3/7 ~ 3/18	생산 중단 (A6, A7)	A6, A7	225,000
Porsche	Leipzig, Germany	3/2 ~ 3/11	생산 중단	Macan, Panamera	150,000
BMW	3월 1일, 러시아 현지 자동차 생산 중단 (Avtotor), 러시아향 수출 중단 발표				
	München, Germany	3/7 ~ 3/11	생산 중단	EV i4, 3/4 Series	285,000
	Dingolfing, Germany	3/7 ~ 3/11	생산 중단	EV iX, 6/7/8 Series	450,000
	Leipzig, Germany	3/7 ~ 3/11	단축 가동 (1교대 축소)	EV i3, PHEV i8V Series	350,000
	Regensburg, Germany	3/7 ~ 3/11	단축 가동 (1교대 축소)	2/4 Series, X2, EV iX1	330,000
	Oxford, Germany	2/23 ~ 3/21	생산 중단	Mini Cooper Series	260,000
Nissan	3월 3일, 러시아 현지 자동차 생산 중단, 러시아향 수출 중단 발표				
	St. Petersburg, Russia	3/7 ~, 며칠간	생산 중단	Qashqai, Pathfinder	100,000
Renault	러시아 사업 철수 보류 중 (러시아 주요 완성차 업체 AvtoVAZ 지분 68% 보유, 매출 10% 의존)				
AvtoVAZ (Renault)	Togliatti, Russia	3/5, 3/9 ~ 3/11	생산 중단	Lada Granta, Renault Sandero	650,000
	Izhevsk, Russia	3/5, 3/9 ~ 3/11	생산 중단	Lada Vesta SW/Cross	113,000
Toyota	St. Petersburg, Russia	3/4 ~	생산 중단	Camry, RAV4	100,000
Volvo	2월 28일, 러시아향 수출 중단				
Volvo Truck	Kaluga, Russia	3/2 ~	생산 중단	Cabs, Trucks	15,000
Mercedes-Benz	3월 3일, 러시아향 수출 중단 및 일부 유럽 공장 생산량 감소 발표				
	Sindelfingen, Germany	3/9 ~	단축 가동	S-Class, EQS	500,000
Stellantis	3월 11일, 러시아향 수출입 중단				
Ford	3월 1일, 러시아 전 지역 영업 중지				
GM	3월 1일, 러시아향 수출 중단				
Suzuki	헝가리 공장에서 러시아로 수출 중단(연간 10,000대 규모)				
Honda	3월 2일, 러시아향 수출 중단				
Ferrari	3월 1일, 러시아 시장용 차량 생산 중단				
Aston Martin	3월 2일, 러시아향 수출 중단				
Jaguar Land Rover	3월 2일, 러시아향 수출 중단				

자료: 각 사 및 언론 종합, Marklines, 메리츠증권 리서치센터

표2 1Q22 분기 영업이익, 시장 컨센서스 -9% 하회 전망

(십억원)	1Q22E	1Q21	(% YoY)	4Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,910.6	1,839.4	3.9	1,980.1	-3.5	1,974.7	-3.2
영업이익	40.0	13.2	203.5	45.2	-11.4	43.9	-8.9
세전이익	43.6	68.0	-35.9	49.4	-11.8	46.8	-6.9
지배순이익	34.2	70.4	-51.4	37.9	-9.7	37.7	-9.3
영업이익률 (%)	2.1	0.7		2.3		2.2	
세전이익률 (%)	2.3	3.7		2.5		2.4	
순이익률 (%)	1.8	3.8		1.9		1.9	

자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표3 22년 · 23년 연간 영업이익, 시장 컨센서스 각각 -9%, -7% 하회 전망

(십억원)	2022E			2023E		
	메리츠	컨센서스	차이 (%)	메리츠	컨센서스	차이 (%)
매출액	7,753.8	8,158.4	-5.0	8,093.2	8,511.1	-4.9
영업이익	204.6	223.9	-8.6	259.3	277.9	-6.7
세전이익	224.1	231.7	-3.3	278.1	280.6	-0.9
순이익	176.1	179.1	-1.7	215.6	218.1	-1.2
영업이익률 (%)	2.6	2.7	-0.1%p	3.2	3.3	-0.1%p
세전이익률 (%)	2.9	2.8	0.1%p	3.4	3.3	0.1%p
순이익률 (%)	2.3	2.2	0.1%p	2.7	2.6	0.1%p

자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표4 러시아 공장 가동률 하락 리스크 반영하여, 22년 · 23년 연간 영업이익 추정치 하향

(십억원)	2021 P	2022E	2023E
매출액 - 신규 추정	7,527.7	7,753.8	8,093.2
매출액 - 기존 추정	7,527.7	7,912.8	8,151.3
% change	0.0%	-2.0%	-0.7%
영업이익 - 신규 추정	102.7	204.6	259.3
영업이익 - 기존 추정	102.7	289.6	334.6
% change	0.0%	-29.3%	-22.5%
세전이익 - 신규 추정	100.7	224.1	278.1
세전이익 - 기존 추정	100.7	308.3	324.1
% change	0.0%	-27.3%	-14.2%
지배주주 순이익 - 신규 추정	71.2	176.1	215.6
지배주주 순이익 - 기존 추정	71.2	231.4	246.8
% change	0.0%	-23.9%	-12.7%
EPS (우선주 포함) - 신규 추정	2,618.9	6,474.9	7,927.5
EPS (우선주 포함) - 기존 추정	2,618.9	8,508.5	9,076.5
% change	0.0%	-23.9%	-12.7%

자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표5 현대위아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>1,854.8</b>	<b>1,980.1</b>	<b>1,770.1</b>	<b>1,922.8</b>	<b>1,889.3</b>	<b>2,021.0</b>	<b>1,836.1</b>	<b>2,007.4</b>	<b>7,527.7</b>	<b>7,753.8</b>	<b>8,093.2</b>
자동차 부품	1,686.0	1,783.1	1,577.0	1,728.8	1,688.5	1,814.2	1,633.3	1,796.0	6,774.9	6,931.9	7,172.7
기계	168.8	197.0	193.1	194.0	200.8	206.9	202.8	211.4	752.8	821.9	920.5
<b>영업이익</b>	<b>27.4</b>	<b>45.2</b>	<b>31.2</b>	<b>-1.1</b>	<b>39.4</b>	<b>50.4</b>	<b>51.3</b>	<b>63.5</b>	<b>102.7</b>	<b>204.6</b>	<b>259.3</b>
자동차 부품	42.0	59.3	39.1	8.0	46.4	56.2	53.9	62.9	148.4	219.4	251.0
기계	-14.6	-14.1	-7.9	-9.1	-7.0	-5.8	-2.6	0.6	-45.7	-14.8	8.3
세전이익	30.6	49.4	37.9	-17.3	42.8	57.3	55.9	68.2	100.7	224.1	278.1
<b>지배주주 순이익</b>	<b>30.9</b>	<b>46.8</b>	<b>17.5</b>	<b>-23.9</b>	<b>33.6</b>	<b>45.6</b>	<b>43.8</b>	<b>53.2</b>	<b>71.2</b>	<b>176.1</b>	<b>215.6</b>
<b>이익률 (%)</b>											
<b>영업이익률</b>	1.5	2.3	1.8	-0.1	2.1	2.5	2.8	3.2	1.4	2.6	3.2
자동차 부품	2.5	3.3	2.5	0.5	2.8	3.1	3.3	3.5	2.2	3.2	3.5
기계	-8.7	-7.2	-4.1	-4.7	-3.5	-2.8	-1.3	0.3	-6.1	-1.8	0.9
세전이익률	1.7	2.5	2.1	-0.9	2.3	2.8	3.0	3.4	1.3	2.9	3.4
<b>지배주주 순이익률</b>	1.7	2.4	1.0	-1.2	1.8	2.3	2.4	2.6	0.9	2.3	2.7
<b>(YoY 성장률)</b>											
<b>매출액</b>	12.6	63.2	-3.8	1.7	1.9	2.1	3.7	4.4	14.2	3.0	4.4
자동차 부품	14.6	69.6	-5.5	0.1	0.1	1.7	3.6	3.9	14.5	2.3	3.5
기계	-4.6	21.2	12.8	18.3	19.0	5.0	5.0	9.0	11.6	9.2	12.0
<b>영업이익</b>	-67.6	흑전	136.8	-108.3	43.7	11.7	64.3	-6,095.7	42.8	99.2	26.7
자동차 부품	-43.7	흑전	110.8	-75.4	10.5	-5.2	37.8	685.7	63.3	47.8	14.4
기계	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
세전이익	-76.3	흑전	-44.3	적지	39.6	15.8	47.4	흑전	19.3	122.5	24.1
<b>지배주주 순이익</b>	-59.6	흑전	-75.2	적지	8.6	-2.5	150.7	흑전	46.1	147.2	22.4

자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표6 글로벌 부품 업체 Peer Valuation

기업명	국가	시가총액 (조원)	PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
			22E	23E	22E	23E	22E	23E	22E	23E
만도	KS	2.0	10.4	8.2	1.0	0.9	5.0	4.3	10.6	11.7
한온시스템	KS	6.0	19.3	15.5	2.5	2.3	8.2	7.3	12.9	14.8
Lear	US	10.1	11.4	7.1	1.7	1.6	5.7	4.0	14.9	20.6
Magna	US	21.2	9.5	7.0	1.4	1.3	4.9	3.9	15.5	20.2
Aptiv	US	35.2	24.6	16.6	3.1	2.7	11.2	8.7	12.7	15.8
Autoliv	US	8.1	11.2	7.7	2.3	2.0	6.0	4.7	21.5	27.5
Cummins	US	35.1	11.5	9.8	3.1	2.8	7.6	6.8	28.1	30.1
Denso	JP	58.6	12.3	10.6	1.3	1.2	5.8	5.1	10.8	11.4
Sumitomo Electric	JP	11.3	8.9	7.4	0.6	0.6	5.2	4.8	7.1	7.4
JTEKT	JP	3.3	7.4	6.7	0.5	0.5	4.2	4.0	7.5	7.4
Toyota Boshoku	JP	3.7	6.9	6.3	0.9	0.8	2.3	1.9	13.8	13.6
Gentherm	US	2.8	22.3	16.3	-	-	12.4	9.4	14.3	16.8
Valeo	FP	4.9	9.3	5.4	0.9	0.9	3.1	2.6	10.0	15.1
Dana	US	3.0	7.2	5.3	1.1	1.0	4.8	4.0	16.0	18.0
Continental	GR	17.4	8.5	6.0	0.9	0.8	3.4	2.7	10.8	14.3
BASF	GR	68.0	9.2	8.9	1.2	1.2	6.2	6.1	12.8	12.5
Hella	GR	8.4	16.5	13.4	2.3	2.1	6.8	5.6	14.5	16.4
Faurecia	FP	5.2	6.3	4.0	0.9	0.8	3.1	2.5	15.4	20.8
<b>글로벌 Peer 평균</b>			<b>11.4</b>	<b>8.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>5.7</b>	<b>4.8</b>	<b>13.4</b>	<b>16.1</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표7 EPS 추정치 하향으로 목표주가 75,000원으로 하향

적정 밸류에이션 PER (배, a)	11.4배
현대위아 2022 EPS 추정치 (원, b)	6,475원
Fair Value (원, c = a x b)	73,814원
<b>적정 주가 ('000 rounding, 원)</b>	<b>75,000원</b>
현재 주가 (3월 15일 기준 증가)	58,500원
<b>과리율 (%)</b>	<b>+28.2%</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



현대위아 (011210)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>7,314.6</b>	<b>6,592.2</b>	<b>7,527.7</b>	<b>7,753.8</b>	<b>8,093.2</b>
매출액증가율 (%)	-7.2	-9.9	14.2	3.0	4.4
매출원가	6,917.9	6,241.3	7,031.2	7,189.7	7,453.8
매출총이익	396.7	350.9	496.6	564.1	639.4
판매관리비	294.8	279.0	393.9	369.0	380.1
<b>영업이익</b>	<b>101.9</b>	<b>72.0</b>	<b>102.7</b>	<b>204.6</b>	<b>259.3</b>
영업이익률	1.4	1.1	1.4	2.6	3.2
금융손익	-39.8	-36.9	-33.1	-32.4	-29.1
중속/관계기업손익	0.5	-28.0	10.4	3.1	3.5
기타영업외손익	-13.2	77.4	20.7	48.9	44.4
세전계속사업이익	49.5	84.5	100.7	224.1	278.1
법인세비용	-5.7	30.8	44.6	55.9	69.5
<b>당기순이익</b>	<b>55.2</b>	<b>53.7</b>	<b>56.1</b>	<b>168.2</b>	<b>208.6</b>
지배주주지분 순이익	55.2	48.8	71.2	176.1	215.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>444.2</b>	<b>189.1</b>	<b>280.5</b>	<b>200.8</b>	<b>315.8</b>
당기순이익(손실)	55.2	53.7	56.1	168.2	208.6
유형자산상각비	207.6	246.2	285.7	275.0	263.6
무형자산상각비	96.9	43.3	31.8	31.1	30.0
운전자본의 증감	72.3	-79.0	-104.2	-190.5	-105.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-248.8</b>	<b>-324.7</b>	<b>-215.4</b>	<b>-176.9</b>	<b>-241.7</b>
유형자산의 증가(CAPEX)	-178.4	-251.6	-200.0	-200.0	-200.0
투자자산의 감소(증가)	-35.7	-26.6	-8.1	14.9	13.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-152.1</b>	<b>332.9</b>	<b>-96.6</b>	<b>-6.9</b>	<b>-8.2</b>
차입금의 증감	218.8	354.1	-78.0	12.1	10.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	46.8	172.4	9.6	17.0	65.9
기초현금	335.8	382.6	554.9	564.6	581.5
기말현금	382.6	554.9	564.6	581.5	647.5

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>3,569.1</b>	<b>3,988.0</b>	<b>4,277.3</b>	<b>4,483.3</b>	<b>4,800.9</b>
현금및현금성자산	382.6	554.9	564.6	581.5	647.5
매출채권	1,401.1	1,464.3	1,580.8	1,705.8	1,821.0
재고자산	665.2	761.0	752.8	775.4	809.3
<b>비유동자산</b>	<b>3,205.2</b>	<b>3,731.9</b>	<b>3,563.6</b>	<b>3,385.3</b>	<b>3,226.0</b>
유형자산	2,561.0	3,158.7	2,961.9	2,786.2	2,623.3
무형자산	170.2	172.2	156.6	141.7	127.9
투자자산	383.4	295.3	337.2	347.3	362.5
<b>자산총계</b>	<b>6,774.3</b>	<b>7,719.9</b>	<b>7,840.9</b>	<b>7,868.5</b>	<b>8,026.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,861.4</b>	<b>1,985.7</b>	<b>2,119.6</b>	<b>2,094.5</b>	<b>2,157.7</b>
매입채무	876.8	915.9	865.7	891.7	930.7
단기차입금	128.0	97.0	73.5	77.2	79.5
유동성장기부채	494.9	649.0	843.7	852.2	860.7
<b>비유동부채</b>	<b>1,821.1</b>	<b>2,208.3</b>	<b>2,066.4</b>	<b>2,070.1</b>	<b>2,075.6</b>
사채	907.9	1,047.4	890.3	890.3	890.3
장기차입금	621.6	981.3	981.3	981.3	981.3
<b>부채총계</b>	<b>3,682.5</b>	<b>4,194.0</b>	<b>4,186.1</b>	<b>4,164.6</b>	<b>4,233.4</b>
<b>자본금</b>	<b>136.0</b>	<b>136.0</b>	<b>128.7</b>	<b>128.7</b>	<b>128.7</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>500.5</b>	<b>500.5</b>	<b>500.5</b>	<b>500.5</b>	<b>500.5</b>
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0
이익잉여금	2,549.5	2,593.6	2,638.8	2,788.0	2,977.5
비지배주주지분	0.0	407.8	448.5	448.5	448.5
<b>자본총계</b>	<b>3,091.8</b>	<b>3,525.9</b>	<b>3,654.8</b>	<b>3,704.0</b>	<b>3,793.5</b>

Key Financial Data

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	268,969	242,406	276,805	285,117	297,596
EPS(지배주주)	2,030	2,242	2,619	6,475	7,928
CFPS	14,068	20,406	20,760	21,384	23,808
EBITDAPS	14,946	13,291	15,453	18,780	20,331
BPS	113,690	114,656	117,897	119,706	122,999
DPS	700	700	700	700	700
배당수익률(%)	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	28.8	26.1	22.3	9.0	7.4
PCR	4.4	4.5	4.1	3.3	3.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDA	406.5	361.4	420.2	510.7	552.9
EV/EBITDA	6.0	7.7	6.2	5.1	4.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	1.8	2.0	2.3	5.5	6.5
EBITDA 이익률	5.6	5.5	5.6	6.6	6.8
부채비율	119.1	119.0	114.5	112.4	111.6
금융비용부담률	8.8	8.8	8.5	8.3	8.0
이자보상배율(x)	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4
매출채권회전율(x)	4.8	4.6	4.9	4.7	4.6
재고자산회전율(x)	10.0	9.2	9.9	10.1	10.2

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**현대위아 (011210) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.11.12	산업분석	Buy	58,000	김준성	-29.4	-4.7	
2020.05.26	산업분석	Buy	50,000	김준성	-25.2	-18.2	
2020.07.27	기업브리프	Buy	45,000	김준성	0.0	90.9	
2021.01.11	산업브리프	Hold	60,000	김준성	34.4	40.5	
2021.01.18	산업브리프	Buy	100,000	김준성	-17.0	8.5	
2021.06.21	기업분석	Buy	150,000	김준성	-38.2	-27.7	
2021.09.28	산업분석	Buy	130,000	김준성	-35.7	-31.0	
2021.11.01	기업브리프	Buy	120,000	김준성	-36.3	-30.7	
2022.02.03	기업브리프	Buy	105,000	김준성	-39.4	-35.0	
2022.03.16	기업브리프	Buy	75,000	김준성	-	-	