

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 110,000원

현재가 (2/1) 93,600원

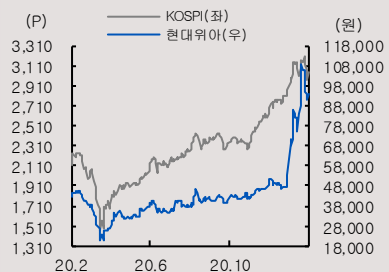
KOSPI (2/1)	3,056.53pt
시가총액	2,545십억원
발행주식수	27,195천주
액면가	5,000원
52주 최고가	108,500원
최저가	20,450원
60일 일평균거래대금	80십억원
외국인 지분율	10.7%
배당수익률 (2020F)	1.1%

주주구성	
현대자동차 외 3 인	40.75%
국민연금공단	11.11%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	64%	81%	51%
절대기준	75%	146%	118%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	110,000	58,000	▲
EPS(20)	2,242	5,423	▼
EPS(21)	3,697	4,388	▼

현대위아 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대위아 (011210)

가동률 개선과 신사업 추진

2020년 4분기 실적은 기대치 하회

현대위아의 2020년 4분기 영업 실적은 기대치를 하회했다(영업이익 컨센서스 407억 원 대비 69% 하회). 4분기 매출액은 1.89조원으로 전년동기비 5% 증가했지만 영업이익은 128억원으로 전년동기비 37% 감소했고, 영업이익률도 0.7%로 0.4%p 하락했다. 매출액 증가는 차량부문에 산동법인 연결효과가 있었기 때문이고, 영업이익 감소는 기계부문 적자폭은 완화되었으나 차량부문에 물량 감소와 사내하청 소송 관련 충당금 설정, 환율하락 등의 영향 때문이었다.

향후 가동률 개선 및 신사업 등으로 실적 방향성은 긍정적

향후 실적 방향성은 긍정적일 것으로 전망된다. 차량부문에서는 완성차 판매회복에 따른 가동률 개선, 제네시스/SUV 판매 증가로 4륜구동 부품 공급 증가, 등속조인트의 그룹 외 OEM 공급 본격 확대, 해외법인 수익성 개선 노력 등이 기대된다. 기계부문에서는 원가절감, 신기종 판매 확대를 통해 BEP를 달성하고, 향후 스마트팩토리의 일환으로 전기차 조립 자동화, 물류 자동화 로봇, 주차로봇 등 신사업 전환 등을 추진한다. 특히 신사업에서 열관리시스템은 2023년 E-GMP 차종의 양산업체로 선정되어 2025년 열관리 및 공조 시스템 개발을 목표로 하고 있으며, 수소차 및 미래기술은 넥쏘 2세대에 수소저장모듈 및 공기압축기를 2023년경 공급 준비중이며, UAM, PBV 등 미래 모빌리티에도 복합소재/모듈 개발을 추진중이다. 이를 통해 2030년까지 매출 12조원을 달성하겠다는 목표를 제시했다.

투자의견 매수, 목표주가 11만원

매수의견을 유지하며, 목표주가는 11만원으로 상향한다. 목표주가는 글로벌 자동차 부품 PBR 1.37배(중간값)에서 30% 할인한 0.96배를 적용한 수준이다. 이는 또한 2015~2016년 정상적인 영업이익률이 창출되던 시기의 PBR 수준과도 유사한 수준이다.

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020P	2021F	2022F
매출액	7,880	7,315	6,592	7,345	7,688
영업이익	5	102	72	164	208
세전이익	-71	49	84	125	173
지배주주순이익	-56	55	61	101	138
EPS(원)	-2,043	2,030	2,242	3,697	5,093
증가율(%)	-11.8	-199.4	10.4	64.9	37.8
영업이익률(%)	0.1	1.4	1.1	2.2	2.7
순이익률(%)	-0.7	0.8	0.8	1.3	1.7
ROE(%)	-1.8	1.8	2.0	3.2	4.2
PER	-17.7	24.7	23.9	25.3	18.4
PBR	0.3	0.4	0.5	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.8	6.1	7.9	8.0	7.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대위아 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021F
원/₩ 평균 환율	1,125	1,167	1,194	1,176	1,194	1,221	1,188	1,116	1,165	1,180	1,092
매출액	1,849	1,892	1,775	1,798	1,648	1,214	1,839	1,893	7,315	6,593	7,345
차량	1,616	1,670	1,547	1,623	1,471	1,051	1,668	1,728	6,455	5,918	6,603
모듈	474	499	451	488	423	388	449	468	1,912	1,728	1,900
부품	1,141	1,171	1,096	1,135	1,048	663	1,220	1,260	4,543	4,190	4,702
기계	234	222	228	175	177	163	171	165	860	675	742
공작기계	186	183	189	132	131	113	111	112	690	467	497
산업기계, 특수	48	39	39	44	46	49	60	53	170	208	245
매출총이익	78	97	123	99	157	18	75	102	397	352	457
판관비	63	67	86	78	72	57	62	89	295	279	293
영업이익	15	30	37	20	85	-39	13	13	102	73	164
차량	29	48	50	44	75	-35	19	28	171	86	169
기계	-14	-18	-13	-24	10	-4	-5	-15	-69	-14	-5
금융손익	-11	-11	-9	-9	-9	-8	-10	-10	-40	-37	-43
기타손익	7	-14	-4	-2	60	2	67	-52	-13	78	0
관계기업투자손익	6	1	6	-12	-6	-10	-3	-9	1	-28	4
세전이익	16	6	30	-3	129	-55	68	-58	49	84	125
지배지분순이익	14	6	20	15	76	-48	83	-50	55	61	101
(증감률, % y-y)											
매출액	6.2	-8.0	-7.7	-16.8	-10.9	-35.9	3.6	5.3	-7.2	-9.9	11.4
차량	9.2	-5.1	-7.4	-16.4	-9.0	-37.0	7.8	6.5	-5.8	-8.3	11.6
모듈	-5.9	-11.8	-11.3	-20.3	-10.8	-22.1	-0.6	-4.1	-12.7	-9.6	10.0
부품	17.0	-1.9	-5.7	-14.6	-8.2	-43.4	11.3	11.0	-2.5	-7.8	12.2
기계	-10.5	-25.5	-9.4	-19.7	-24.3	-26.9	-25.2	-5.8	-16.5	-21.5	10.0
공작기계	-13.0	-25.3	-4.6	-42.1	-29.4	-38.1	-41.6	-15.0	-22.0	-32.3	6.5
산업기계, 특수	0.5	-26.3	-27.3	-560.1	-4.6	25.3	55.0	21.8	17.0	22.7	17.9
영업이익	흑전	46.6	287.8	315.9	478.6	적전	-64.6	-36.5	1,930.7	-28.7	125.8
차량	흑전	3.1	86.9	-11.6	162.0	적전	-62.9	-37.9	42.3	-49.6	96.7
기계	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
세전이익	흑전	흑전	흑전	적지	710.5	적전	123.6	적지	흑전	70.7	48.2
지배지분순이익	흑전	흑전	흑전	흑전	455.2	적전	318.0	적전	흑전	10.4	64.9
(이익률, %)											
매출총이익률	4.2	5.1	7.0	5.5	9.5	1.5	4.1	5.4	5.4	5.3	6.2
영업이익률	0.8	1.6	2.1	1.1	5.1	-3.2	0.7	0.7	1.4	1.1	2.2
차량	1.8	2.9	3.2	2.7	5.1	-3.3	1.1	1.6	2.6	1.5	2.6
기계	-5.9	-8.1	-5.6	-13.8	5.6	-2.3	-3.1	-8.9	-8.0	-2.1	-0.7
세전이익률	0.9	0.3	1.7	-0.2	7.9	-4.5	3.7	-3.1	0.7	1.3	1.7
지배지분순이익률	0.7	0.3	1.1	0.8	4.6	-4.0	4.5	-2.6	0.8	0.9	1.4

자료: IBK투자증권

현대위아 (011210)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	7,880	7,315	6,592	7,345	7,688
증가율(%)	5.3	-7.2	-9.9	11.4	4.7
매출원가	7,578	6,918	6,241	6,888	7,181
매출총이익	302	397	351	457	508
매출총이익률 (%)	3.8	5.4	5.3	6.2	6.6
판매비	297	295	279	293	300
판매비율(%)	3.8	4.0	4.2	4.0	3.9
영업이익	5	102	72	164	208
증가율(%)	-69.9	1,926.1	-29.4	128.2	26.6
영업이익률(%)	0.1	1.4	1.1	2.2	2.7
순금융손익	-47	-40	-37	-43	-41
이자손익	-46	-39	-36	-43	-41
기타	-1	-1	-1	0	0
기타영업외손익	-12	-13	78	0	0
중속/관계기업손익	-17	1	-28	4	6
세전이익	-71	49	84	125	173
법인세	-15	-6	31	31	43
법인세율	21.1	-12.2	36.9	24.8	24.9
계속사업이익	-56	55	54	94	129
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-56	55	54	94	129
증가율(%)	-11.8	-199.4	-2.8	74.9	37.9
당기순이익률 (%)	-0.7	0.8	0.8	1.3	1.7
지배주주당기순이익	-56	55	61	101	138
기타포괄이익	-32	16	20	0	0
총포괄이익	-87	71	74	94	129
EBITDA	266	363	379	492	542
증가율(%)	0.3	36.5	4.3	29.9	10.2
EBITDA마진율(%)	3.4	5.0	5.7	6.7	7.0

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-2,043	2,030	2,242	3,697	5,093
BPS	111,672	113,690	115,803	118,914	123,323
DPS	600	700	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	-17.7	24.7	23.9	25.3	18.4
PBR	0.3	0.4	0.5	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.8	6.1	7.9	8.0	7.0
성장성지표(%)					
매출증가율	5.3	-7.2	-9.9	11.4	4.7
EPS증가율	-11.8	-199.4	10.4	64.9	37.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.4	1.1	0.8	0.9
ROE	-1.8	1.8	2.0	3.2	4.2
ROA	-0.8	0.8	0.7	1.2	1.6
ROIC	-1.5	1.4	1.3	2.1	2.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	134.0	119.1	115.0	112.4	111.8
순차입금 비율(%)	35.6	27.5	31.6	26.8	21.9
이자보상배율(배)	0.1	1.6	1.3	2.4	3.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.5	4.8	4.6	5.0	5.2
재고자산회전율	9.3	10.0	9.7	10.5	10.7
총자산회전율	1.1	1.1	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,891	3,569	4,022	4,162	4,433
현금및현금성자산	336	383	674	826	921
유가증권	864	926	974	971	1,040
매출채권	1,670	1,401	1,474	1,469	1,513
재고자산	803	665	700	697	746
비유동자산	3,217	3,205	3,642	3,575	3,518
유형자산	2,569	2,561	3,116	3,031	2,952
무형자산	213	170	227	246	260
투자자산	371	383	224	224	227
자산총계	7,107	6,774	7,664	7,737	7,951
유동부채	1,863	1,861	1,995	1,991	2,081
매입채무및기타채무	1,191	877	871	868	929
단기차입금	52	128	149	149	159
유동성장기부채	305	495	710	710	710
비유동부채	2,208	1,821	2,104	2,103	2,116
사채	1,147	908	968	968	968
장기차입금	775	622	942	942	942
부채총계	4,071	3,683	4,099	4,094	4,197
지배주주지분	3,037	3,092	3,149	3,234	3,354
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	501	501	501	501
자본조정등	-113	-113	-113	-113	-113
기타포괄이익누계액	-7	19	30	30	30
이익잉여금	2,520	2,549	2,596	2,681	2,801
비지배주주지분	0	0	416	409	400
자본총계	3,037	3,092	3,565	3,643	3,754
비이자부채	1792	1523	1324	1320	1412
총차입금	2,279	2,160	2,775	2,774	2,785
순차입금	1,080	850	1,126	977	824

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-113	444	182	422	432
당기순이익	-56	55	54	94	129
비현금성 비용 및 수익	387	368	287	367	370
유형자산감가상각비	204	208	256	267	269
무형자산상각비	57	54	51	61	66
운전자본변동	-408	72	-108	4	-26
매출채권의 감소	-512	244	52	5	-44
재고자산의 감소	95	146	120	2	-49
매입채무등의 증가	-61	-324	24	-3	61
기타 영업현금흐름	-36	-51	-51	-43	-41
투자활동 현금흐름	-464	-249	-85	-257	-360
유형자산의 증가(CAPEX)	-174	-178	-172	-181	-190
유형자산의 감소	27	9	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-37	-36	-51	-80	-80
투자자산의 감소(증가)	-173	-138	-100	0	-2
기타	-107	94	236	4	-88
재무활동 현금흐름	-21	-152	200	-14	24
차입금의 증가(감소)	2	-115	420	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-23	-37	-220	-14	24
기타 및 조정	2	4	-5	1	-1
현금의 증가	-596	47	292	152	95
기초현금	931	336	383	674	826
기말현금	336	383	674	826	921

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	138	91.4
중립	13	8.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

