



기업분석 | 자동차/타이어

Analyst

유지웅

02. 3779 8886

jyoo@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	<b>120,000 원</b>
현재주가	94,500 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(7/23)		3,254.42 pt
시가총액		25,699 억원
발행주식수		27,195 천주
52주 최고가 / 최저가	108,500 / 37,200 원	
90일 일평균거래대금		546.66 억원
외국인 지분율		7.9%
배당수익률(21.12E)		1.1%
BPS(21.12E)		119,692 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월	-12.2%
	6개월	-14.5%
	12개월	96.7%
주주구성	현대자동차 (외 4인)	40.8%
	국민연금공단 (외 1인)	12.0%
	자사주 (외 1인)	2.3%

Stock Price



# 현대위아 (011210)

## 2Q21 Review: 아쉬운 기계, 하반기는 기대된다

### 2Q21 Review: 영업이익 452억원, 시장 기대치 하회

현대위아의 실적이 발표되었다. 매출액은 1.98조원(YoY +63.2%), 영업이익 451.6억원(YoY 흑전), 지배주주지분 순이익은 379억원(YoY 흑전)을 기록했다. 영업이익은 시장 기대치를 소폭 하회한 수치다. 사업부 별 영업이익은 자동차부품이 594억원, 기계부문이 -140억원의 적자를 기록했다. 자동차부품은 다만 러시아 엔진생산 설비이전에 따른 일회성 비용이 약 100억원 가량 발생했고, 기계부문은 본격화된 흑자수주 기조에도 불구하고 반도체 등 주요부품공급부족 등으로 인해 이익회복이 지연되었다. 전반적으로 일회성 이슈들이 발생했으나, 전방산업 호조 및 업황 턴어라운드 효과는 확인된 것으로 판단한다.

### 기계부문 턴어라운드 이후 이어질 장기 성장로드맵에 주목

단기적으로 공작기계 업황은 범용기를 위주로 뚜렷한 후회 회복세가 나타나 2H21 동사의 기계사업부문은 턴어라운드가 기대된다. 한편 기존에 축소된 전용기 사업은 완성차의 전동화 사업 전략에 힘입어 완성차 셀 생산방식 공장의 스마트팩토리, 물류로봇, 전동화 설비 등으로 빠르게 교체될 것으로 보여 범용기 턴어라운드 이후로도 장기 성장동력이 지속적으로 현실화 될 것으로 판단된다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 120,000원으로 상향

동사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 120,000원으로 상향조정 한다. 2Q21의 기계사업부문 실적은 다소 아쉬운 부분이 존재하나, 3Q21부터는 뚜렷한 회복세가 예상되고 있고 자동차부품의 경우 고부가 가치 제품인 트랜스퍼케이스 공급증가 등에 힘입어 역시 4% 수준의 영업마진으로 올라온 것으로 판단된다. 목표주가는 다만 기계사업부문이 아직 적자구간임을 감안해 Target P/B 1.0x를 적용한 수치로 산정했다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	7,315	6,592	7,870	8,364	8,784
영업이익	102	72	186	282	304
세전계속사업손익	49	84	202	300	340
순이익	55	54	148	225	255
EPS (원)	2,030	2,242	5,696	8,267	9,390
증감률 (%)	흑전	10.4	154.1	45.1	13.6
PER (x)	24.7	23.9	16.6	11.4	10.1
PBR (x)	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	6.1	7.3	7.2	5.8	5.4
영업이익률 (%)	1.4	1.1	2.4	3.4	3.5
EBITDA 마진 (%)	5.0	5.5	6.4	7.0	6.8
ROE (%)	1.8	2.0	4.9	6.7	7.2
부채비율 (%)	119.1	119.0	120.6	121.1	120.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 현대위아 2Q21 Review: 영업이익 131 억원 기록, 합병효과 제외시 413 억원

(십억원)	2Q21P	2Q20	YoY(%)	1Q21	QoQ	컨센서스	Diff(%)
<b>매출액</b>	<b>1,980</b>	<b>1,214</b>	<b>63.2</b>	<b>1,855</b>	<b>6.7</b>	<b>1,908</b>	<b>3.8</b>
영업이익	45.0	-37.8	-219.1	27.0	66.7	43.7	3.0
영업이익률(%)	2.3	-3.1		1.5		2.3	
순이익(지배)	37.8	-48.4	-178.1	31	22.2	31.4	20.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 현대위아 실적추정치 변경 전후 비교

(십억원)	New		Old		차이(%)	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>7,871</b>	<b>8,364</b>	<b>7,749</b>	<b>8,129</b>	<b>1.6</b>	<b>2.9</b>
<b>영업이익</b>	<b>185.5</b>	<b>281.9</b>	<b>186</b>	<b>277.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.5</b>
영업이익률(%)	2.4	3.4	2.4	3.4		
순이익(지배)	155	225	206	281	-24.8	-20.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 현대위아 Valuation:

구분	단위	가치	비고
BPS	원	119,692	2021년 기준
Target P/B	배	1.0	2012년 기준 50% 할인
<b>Target Price</b>	<b>원</b>	<b>120,000</b>	Target P/B 1.0배 반영
현재주가	원	94,500	
Upside	(%)	27.0	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 현대위아 실적 추이 및 전망: 2Q20 영업이익 450억원 기록

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>1,648</b>	<b>1,214</b>	<b>1,839</b>	<b>1,892</b>	<b>6,592</b>	<b>1,855</b>	<b>1,980</b>	<b>1,983</b>	<b>2,053</b>	<b>7,871</b>	<b>8,364</b>
자동차부품	1,471	1,050	1,669	1,728	5,918	1,686	1,783	1,792	1,871	7,131	7,578
모듈	423	381	456	468	1,728	454	479	470	496	1,899	1,955
핵심부품	1,048	670	1,213	1,260	4,190	1,232	1,304	1,322	1,375	5,232	5,623
기계	178	163	170	164	675	169	197	191	182	739	786
매출원가	1,491	1,195	1,764	1,790	6,240	1,747	1,837	1,850	1,911	7,345	7,748
매출원가율(%)	91	98	96	95	95	94	93	93	93	93	93
판관비	72	57	62	89	279	81	98	79	82	340	335
판관비율(%)	4.4	4.7	3.3	4.7	4.2	4.4	4.9	4.0	4.0	4.3	4.0
<b>영업이익</b>	<b>84.5</b>	<b>-37.8</b>	<b>13.1</b>	<b>13.0</b>	<b>73</b>	<b>27.0</b>	<b>45.0</b>	<b>53.6</b>	<b>60.0</b>	<b>185.5</b>	<b>281.9</b>
자동차부품	76.0	-34.0	18.7	28.0	89	42	59	59	64	224	290
기계	9.9	-3.8	-5.6	-15.0	-14.5	-15.0	-14.0	-5.5	-3.6	-38.2	-7.9
영업이익률(%)	5.1	-3.1	0.7	0.7	1.1	1.5	2.3	2.7	2.9	2.4	3.4
자동차부품	5.2	-3.2	1.1	1.6	1.5	2.5	3.3	3.3	3.4	3.1	3.8
기계	5.5	-2.3	-3.3	-9.1	-2.2	-8.9	-7.1	-2.9	-2.0	-5.2	-1.0
영업외손익	2.6	1.9	3.2	10.2	18	3.2	4.4	6.1	2.6	16	18
금융 및 기타손익	8.9	12.2	-53.5	44.3	12	2.5	-2.9	0.1	-4.4	-5	-4
지분법 이익	-6.4	-10.2	56.7	-34.1	6	0.7	7.3	6.0	7.0	21	22
<b>지배주주순이익</b>	<b>76.5</b>	<b>-48.4</b>	<b>82.6</b>	<b>-49.7</b>	<b>61.0</b>	<b>30.9</b>	<b>37.8</b>	<b>38.7</b>	<b>47.5</b>	<b>155</b>	<b>225</b>
YoY(%)											
매출액	-10.9	-35.9	3.6	5.2	-9.9	12.6	63.2	7.8	8.5	19.4	6.3
자동차부품	-8.9	-37.1	6.5	7.8	-8.3	14.6	69.7	7.4	8.3	20.5	6.3
모듈	-10.8	-23.6	1.1	-4.1	-9.6	7.3	25.8	3.0	6.0	9.9	3.0
핵심부품	-8.1	-42.8	8.7	13.0	-7.8	17.6	94.7	9.0	9.1	24.9	7.5
기계	-23.9	-26.5	-18.3	-15.9	-21.4	-4.8	20.7	12.4	11.0	9.5	6.3
영업이익	479	-33.4	-65	-36	-28.4	-68.1	-219.1	309.0	361.3	154.7	51.9
자동차부품	162	3.8	-63	-36	-48.1	-44.7	-273.5	216.2	127.2	152.2	29.5
기계	13.6	-15.7	-28.4	14	-5	12.5	73.3	28.8	-8	22	-1.7
지배주주순이익	455	31.4	-30.9	-428	10	-60	-178	-53	-196	154	45

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 현대위아 (011210)

### 재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>3,569</b>	<b>3,988</b>	<b>4,395</b>	<b>4,881</b>	<b>5,380</b>
현금 및 현금성자산	383	555	428	713	927
매출채권 및 기타채권	1,547	1,582	1,720	1,816	1,995
재고자산	665	761	822	868	911
기타유동자산	974	1,090	1,425	1,484	1,546
<b>비유동자산</b>	<b>3,205</b>	<b>3,732</b>	<b>3,696</b>	<b>3,663</b>	<b>3,629</b>
관계기업투자등	383	170	174	181	188
유형자산	2,561	3,159	3,222	3,204	3,176
무형자산	170	172	140	113	92
<b>자산총계</b>	<b>6,774</b>	<b>7,720</b>	<b>8,090</b>	<b>8,544</b>	<b>9,010</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,861</b>	<b>1,986</b>	<b>2,281</b>	<b>2,487</b>	<b>2,698</b>
매입채무 및 기타채무	1,089	1,104	1,203	1,270	1,334
단기금융부채	625	751	899	999	1,099
기타유동부채	148	131	180	218	265
<b>비유동부채</b>	<b>1,821</b>	<b>2,208</b>	<b>2,142</b>	<b>2,193</b>	<b>2,222</b>
장기금융부채	1,537	2,040	1,944	1,986	2,008
기타비유동부채	284	169	198	206	215
<b>부채총계</b>	<b>3,683</b>	<b>4,194</b>	<b>4,424</b>	<b>4,680</b>	<b>4,920</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,092</b>	<b>3,118</b>	<b>3,255</b>	<b>3,453</b>	<b>3,678</b>
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	501	501	501	501
이익잉여금	2,549	2,594	2,732	2,929	3,155
비지배주주지분(연결)	0	408	412	412	412
<b>자본총계</b>	<b>3,092</b>	<b>3,526</b>	<b>3,667</b>	<b>3,864</b>	<b>4,090</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>444</b>	<b>150</b>	<b>360</b>	<b>479</b>	<b>404</b>
당기순이익(손실)	55	54	148	225	255
비현금수익비용가감	368	266	347	293	266
유형자산감가상각비	208	246	270	265	263
무형자산상각비	54	43	46	42	34
기타현금수익비용	5	-23	30	-14	-31
영업활동 자산부채변동	72	-20	-136	-39	-117
매출채권 감소(증가)	244	159	-194	-96	-180
재고자산 감소(증가)	146	-46	-97	-46	-44
매입채무 증가(감소)	-324	-127	133	67	64
기타자산, 부채변동	6	-6	23	36	42
<b>투자활동 현금</b>	<b>-249</b>	<b>-424</b>	<b>-480</b>	<b>-308</b>	<b>-281</b>
유형자산처분(취득)	-170	-246	-308	-247	-235
무형자산 감소(증가)	-36	-27	-14	-14	-14
투자자산 감소(증가)	78	18	-229	-41	-26
기타투자활동	-121	-169	71	-6	-7
<b>재무활동 현금</b>	<b>-152</b>	<b>270</b>	<b>-7</b>	<b>115</b>	<b>91</b>
차입금의 증가(감소)	-137	358	12	142	121
자본의 증가(감소)	-16	-19	-19	-27	-30
배당금의 지급	16	19	19	27	30
기타재무활동	1	-69	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>47</b>	<b>172</b>	<b>-127</b>	<b>286</b>	<b>214</b>
기초현금	336	383	555	428	713
기말현금	383	555	428	713	927

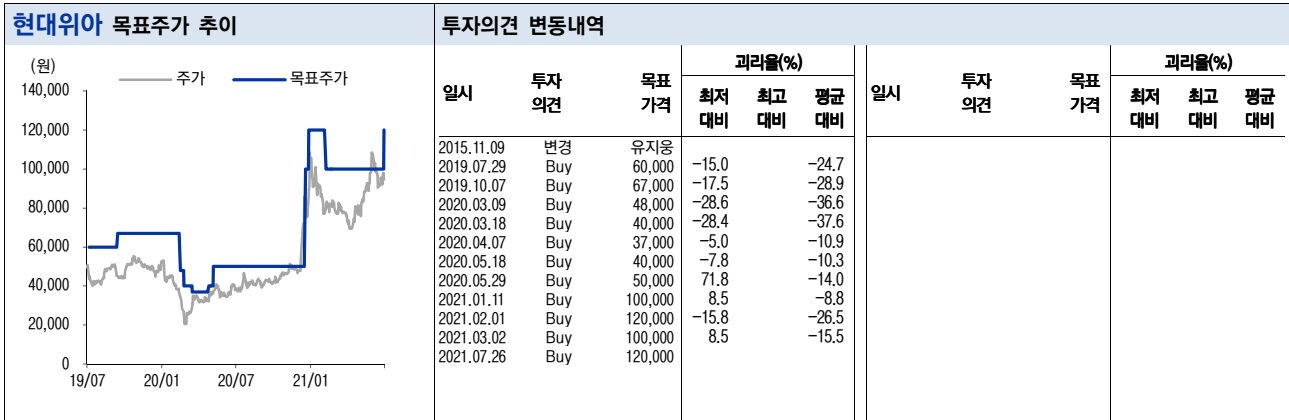
자료:현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>7,315</b>	<b>6,592</b>	<b>7,870</b>	<b>8,364</b>	<b>8,784</b>
매출원가	6,918	6,241	7,344	7,748	8,128
<b>매출총이익</b>	<b>397</b>	<b>351</b>	<b>526</b>	<b>616</b>	<b>656</b>
판매비 및 관리비	295	279	340	335	351
<b>영업이익</b>	<b>102</b>	<b>72</b>	<b>186</b>	<b>282</b>	<b>304</b>
(EBITDA)	363	361	503	589	601
금융손익	-27	-32	-9	-4	-3
이자비용	64	57	57	59	61
관계기업등 투자손익	1	6	21	22	39
기타영업외손익	-26	39	4	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>49</b>	<b>84</b>	<b>202</b>	<b>300</b>	<b>340</b>
계속사업법인세비용	-6	31	56	75	85
계속사업이익	55	54	147	225	255
중단사업이익	0	0	2	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>55</b>	<b>54</b>	<b>148</b>	<b>225</b>	<b>255</b>
지배주주	55	61	155	225	255
<b>총포괄이익</b>	<b>81</b>	<b>36</b>	<b>147</b>	<b>225</b>	<b>255</b>
매출총이익률 (%)	5.4	5.3	6.7	7.4	7.5
영업이익률 (%)	1.4	1.1	2.4	3.4	3.5
EBITDA마진률 (%)	5.0	5.5	6.4	7.0	6.8
당기순이익률 (%)	0.8	0.8	1.9	2.7	2.9
ROA (%)	0.8	0.8	2.0	2.7	2.9
ROE (%)	1.8	2.0	4.9	6.7	7.2
ROIC (%)	2.0	1.1	3.0	4.7	5.0

### 주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	24.7	23.9	16.6	11.4	10.1
P/B	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.1	7.3	7.2	5.8	5.4
P/CF	3.2	4.5	5.2	5.0	4.9
배당수익률 (%)	1.4	1.3	1.1	1.2	1.2
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-7.2	-9.9	19.4	6.3	5.0
영업이익	1,926.1	-29.4	158.4	51.6	7.9
세전이익	흑전	70.7	139.6	48.1	13.6
당기순이익	흑전	-2.8	176.7	51.4	13.6
EPS	흑전	10.4	154.1	45.1	13.6
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	119.1	119.0	120.6	121.1	120.3
유동비율	191.7	200.8	192.6	196.2	199.4
순차입금/자기자본(x)	27.5	33.8	28.5	21.9	17.0
영업이익/금융비용(x)	1.6	1.3	3.3	4.8	5.0
총차입금 (십억원)	2,162	2,791	2,843	2,985	3,106
순차입금 (십억원)	850	1,192	1,044	845	694
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,030	2,242	5,696	8,267	9,390
BPS	113,690	114,656	119,692	126,958	135,249
CFPS	15,549	11,771	18,212	19,031	19,166
DPS	700	700	1,000	1,100	1,100



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지음)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자이견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)