

(011210)

# 현대위아

이재일 CFA

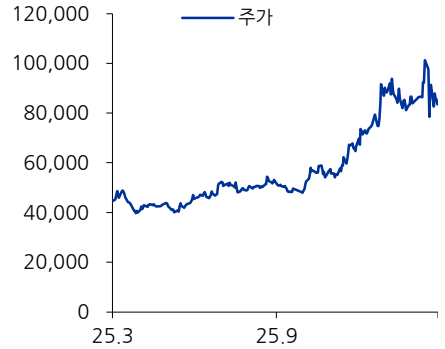
6114/lee.jae-il@eugenefn.com

## Corp. Day 후기: 열관리 매출 증가와 인도 증설

- “ 중동 전쟁 등 외부 변수에도 1Q26 실적은 안정적인 흐름을 유지. 지난 해 가동률이 낮았던 멕시코 법인은 감마 2 터보 GDI 물량 반영되며 개선세가 나타나고 있음. 러시아 법인은 현대차의 러시아 법인 바이백 무산으로 물량 감소로 인한 적자 전환이 예상됨. 열관리 사업 매출액은 전년비 2배 증가한 1천억원에 달할 것으로 기대돼 1분기 매출에 긍정적으로 작용. 모빌리티 솔루션 및 방산 부문도 매출 증가하며 꾸준한 이익 창출에 기여하고 있음
- “ 모빌리티 솔루션(지능형 제조/로봇/물류 솔루션) 부문은 장기적으로 다크팩토리(완전무인공장) 턴키 솔루션 제공이 목표. 하드웨어와 소프트웨어 통합을 위해 자체적인 SI 소프트웨어 내재화 투자를 진행 중. 창원 공장 라인에서 다크팩토리 시범 공장을 운영 중
- “ 올해 열관리 매출액은 전년비 2배 증가한 1천억원 수준으로 예상. 분기별 매출 강도는 연중 비슷할 것. 차세대 전기차 플랫폼 도입으로 점진적인 매출 증가를 예상하며 2028년 매출액 1조원 목표 달성을 위해 계획대로 진행 중. 토털 열관리 솔루션 비즈니스를 지향하기 때문에 데이터 센터 열관리도 장기 청사진에 있지만 단기로는 자동차 열관리 사업에 집중하고 있음
- “ 신규 투자는 지난 해 4천억원 초반에서 올해 6천억원 수준으로 큰 폭으로 증가. 이 중 상당 부분은 인도 설비 증설에 투입될 예정. 2027년까지 약 1,500억원을 투입해 푸네 등속 공장 캐파를 200만대에서 300만대로 증가시키고 첸나이에 40만대 규모의 신규 캐파 증설이 계획됨. 그 외 열관리 사업 및 미래 신사업을 위한 R&D 및 신규 투자가 이루어질 계획
- “ 2분기 멕시코 하이브리드 엔진 물량이 본격적인 양산에 들어가면서 실적 업사이드가 확대될 것으로 기대. USMCA 관세 혜택 조건(역내 부가가치 75% 이상, 철강/알루미늄 70% 이상 복미 조달)을 만족시키기 위한 준비가 진행중이며 2027년 하반기 목표 달성 가능할 것. 그 전까지의 관세 비용은 완성차 부담이 원칙이나 협상이 진행 중
- “ 모빌리티 솔루션(지능형 제조/로봇/물류 솔루션) 사업부와 열관리 사업부를 미래 성장 동력으로 신규 투자를 적극 진행 중이며 멕시코/국내 공장의 하이브리드 엔진 양산과 인도 공장 증설로 본업의 이익 체력도 개선되고 있음. 하지만, 러시아 공장 턴어라운드 무산된 점과 중동 전쟁 사태 장기화 가능성이 단기 리스크 요인으로 작용. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 9.5만원 유지

투자의견  
목표주가  
현재주가

BUY(유지)  
95,000 원(유지)  
81,200 원(3/16)



시가총액(십억원)	2,208
발행주식수(천주)	27,195
52 주 최고	112,600 원
최저	39,100 원
52 주 일단 Beta	1.03
60 일 평균 거래대금	367 억원
외국인 지분율	16.4%
배당수익률(26E)	1.2%
주주구성	
현대자동차 (외 3인)	40.7%
국민연금공단 (외 1인)	9.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-3.2	59.8	82.3
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	
목표주가	95,000	95,000	-
영업이익(26E)	249	268	▼
영업이익(27E)	269	289	▼

12월 결산(십억원)	2024A	2025P	2026E
매출액	8,181	8,482	8,844
영업이익	219	204	249
세전손익	177	228	245
지배이익	120	110	174
EPS(원)	4,429	4,038	6,380
증감률(%)	31.7	-8.8	58.0
PER(배)	8.5	20.1	12.7
ROE(%)	3.4	3.1	4.8
PBR(배)	0.3	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	2.1	5.2	4.8

유진투자증권



도표 1. 현대위아 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
<b>매출액</b>	<b>2,062</b>	<b>2,179</b>	<b>2,152</b>	<b>2,089</b>	<b>2,136</b>	<b>2,251</b>	<b>2,272</b>	<b>2,186</b>	<b>8,482</b>	<b>8,844</b>
자동차	1,968	2,007	1,988	1,936	1,977	2,088	2,104	2,013	7,899	8,181
기계	94	258	164	154	158	163	168	173	669	663
매출원가	1,937	2,037	2,017	1,951	1,998	2,098	2,126	2,037	7,943	8,259
매출총이익	125	142	135	138	137	153	146	149	539	585
판관비	76	85	83	91	81	86	86	83	335	336
<b>영업이익</b>	<b>49</b>	<b>56</b>	<b>52</b>	<b>48</b>	<b>56</b>	<b>67</b>	<b>60</b>	<b>66</b>	<b>204</b>	<b>249</b>
자동차	40	50	43	30	43	54	46	52	162	196
기계	11	7	9	18	13	13	13	14	44	53
세전이익	103	19	50	55	53	66	60	66	228	245
<b>지배이익</b>	<b>102</b>	<b>17</b>	<b>26</b>	<b>57</b>	<b>40</b>	<b>49</b>	<b>44</b>	<b>49</b>	<b>202</b>	<b>182</b>
<b>성장률(%)</b>										
매출액	-3.7	-2.4	2.4	22.5	3.6	3.3	5.6	4.6	3.7	4.3
영업이익	-18.7	-18.6	-2.0	29.3	15.7	19.5	15.2	38.8	-6.6	22.0
지배이익	185.9	-61.0	흑전	7.8	-61.2	182.3	72.7	-13.6	67.4	-9.9
<b>이익률(%)</b>										
매출총이익	6.0	6.5	6.3	6.6	6.4	6.8	6.4	6.8	6.4	6.6
영업이익	2.4	2.6	2.4	2.3	2.6	3.0	2.6	3.0	2.4	2.8
지배이익	4.9	0.8	1.2	2.7	1.9	2.2	1.9	2.2	2.4	2.1

자료: 현대위아, 유진투자증권



## PEER 밸류에이션 테이블

		현대모비스	HL 만도	현대위아	한온시스템	에스엘	화신
현재주가(원)		401,000	51,100	81,400	4,000	63,800	12,880
시가총액(십억원)		36,384	2,400	2,214	4,105	63,637	450
매출액 (십억원)	24A	401,000	51,100	81,400	4,000	63,800	12,880
	25F	36,384	2,400	2,214	4,105	2,963	450
	26F	61,118	9,455	8,482	10,884	4,973	1,962
	CAGR	65,307	9,843	9,080	11,249	5,186	2,146
영업이익 (십억원)	24A	69,808	10,428	9,602	11,753	5,535	2,380
	25F	7%	5%	6%	4%	5%	10%
	26F	3,357	357	204	272	395	103
	CAGR	3,834	430	260	406	377	119
영업이익률 (%)	24A	4,264	488	289	477	427	151
	25F	13%	17%	19%	32%	4%	21%
	26F	5.5%	3.8%	2.4%	2.5%	7.9%	5.2%
순이익 (십억원)	24A	5.9%	4.4%	2.9%	3.6%	7.3%	5.6%
	25F	6.1%	4.7%	3.0%	4.1%	7.7%	6.4%
	26F	3,656	100	147	-182	368	67
	CAGR	4,486	214	198	189	305	89
EPS (원)	24A	4,912	253	237	254	368	113
	25F	15.9%	59.1%	27%		0%	30%
	26F	40,861	2,130	5,401	-253	7,998	1,920
	CAGR	49,514	4,556	7,157	212	6,535	2,542
PER (배)	24A	54,234	5,410	8,603	287	7,937	3,230
	25F	15%	59%	26%		0%	30%
	26F	9.4	27.7	14.1		3.8	4.3
ROE (배)	24A	8.1	11.2	11.4	18.9	9.7	5.1
	25F	7.4	9.4	9.5	13.9	8.0	4.0
	26F	7.7	5.5	3.4	-13.9	17.4	11.1
PBR (배)	24A	8.8	8.2	5.3	5.7	12.6	14.3
	25F	9.0	9.0	5.9	7.1	13.9	15.9
	26F	0.7	0.8	0.3	1.0	0.6	0.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: 26년 3월 16일 종가 기준



## 현대위아(011210.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	6,826	7,076	6,623	6,850	7,108
유동자산	3,733	3,967	3,591	3,726	3,879
현금성자산	1,115	1,237	932	959	1,041
매출채권	1,713	1,609	1,596	1,670	1,699
재고자산	795	681	619	648	685
비유동자산	3,093	3,109	3,032	3,125	3,228
투자자산	345	350	408	424	441
유형자산	2,642	2,643	2,495	2,566	2,649
기타	106	117	130	134	138
<b>부채총계</b>	3,059	3,050	2,680	2,758	2,852
유동부채	1,984	2,400	1,449	1,468	1,503
매입채무	1,343	1,438	1,069	1,119	1,184
유동성이자부채	524	770	185	153	121
기타	116	192	194	196	198
비유동부채	1,075	650	1,232	1,290	1,349
비유동이자부채	936	474	1,024	1,074	1,124
기타	139	175	208	216	225
<b>자본총계</b>	3,767	4,026	3,943	4,092	4,256
자본지분	3,392	3,598	3,509	3,658	3,821
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	475	475	475
이익잉여금	2,775	2,862	2,979	3,128	3,291
기타	(10)	110	(81)	(81)	(81)
비지배지분	375	429	435	435	435
<b>자본총계</b>	3,767	4,026	3,943	4,092	4,256
충차입금	1,461	1,244	1,209	1,227	1,245
순차입금	346	7	277	268	204

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	468	592	(340)	385	460
당기순이익	53	129	165	182	197
자산상각비	285	266	270	266	275
기타비현금성손익	237	138	(179)	(23)	(23)
운전자본증감	(11)	124	(592)	(56)	(4)
매출채권감소(증가)	74	85	(24)	(74)	(29)
재고자산감소(증가)	(14)	26	44	(29)	(38)
매입채무증가(감소)	(12)	104	(11)	50	65
기타	(60)	(90)	(601)	(3)	(3)
<b>투자현금</b>	153	(30)	(8)	(375)	(395)
단기투자자산감소	277	166	(109)	(24)	(25)
장기투자증권감소	0	0	0	0	(0)
설비투자	132	241	209	310	328
유형자산처분	17	46	6	0	0
무형자산처분	(20)	(35)	(34)	(33)	(33)
<b>재무현금</b>	(819)	(250)	(123)	(6)	(8)
차입금증가	(800)	(227)	(85)	18	18
자본증가	(19)	(23)	(29)	(24)	(26)
배당금지급	19	23	29	24	26
<b>현금 증감</b>	(203)	287	(413)	4	57
기초현금	674	472	758	346	349
기말현금	472	758	346	349	406
Gross Cash flow	574	534	363	440	465
Gross Investment	135	73	491	407	375
<b>Free Cash Flow</b>	439	461	(128)	34	90

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	8,166	8,181	8,482	8,844	9,382
증가율(%)	(0.5)	0.2	3.7	4.3	6.1
매출원가	7,657	7,643	7,943	8,259	8,756
<b>매출총이익</b>	509	537	539	585	626
판매 및 일반관리비	276	319	335	336	357
기타영업손익	(26)	15	5	0	6
<b>영업이익</b>	233	219	204	249	269
증가율(%)	9.8	(6.0)	(6.6)	22.0	8.0
<b>EBITDA</b>	517	484	475	516	544
증가율(%)	(3.0)	(6.4)	(2.0)	8.7	5.4
<b>영업외손익</b>	(119)	(41)	24	(4)	(3)
이자수익	48	40	39	45	47
이자비용	76	61	49	47	47
지분법손익	1	5	7	8	8
기타영업외손익	(92)	(25)	26	(10)	(11)
<b>세전순이익</b>	114	177	228	245	267
증가율(%)	32.1	56.1	28.6	7.5	8.6
법인세비용	54	71	27	64	69
<b>당기순이익</b>	53	129	165	182	197
증가율(%)	20.9	146.4	27.1	10.4	8.6
지배주주지분	91	120	110	174	189
증가율(%)	39.8	31.7	(8.8)	58.0	9.0
비지배지분	(39)	9	55	8	8
<b>EPS(원)</b>	3,363	4,429	4,038	6,380	6,954
증가율(%)	39.8	31.7	(8.8)	58.0	9.0
수정EPS(원)	3,363	4,429	4,038	6,380	6,954
증가율(%)	39.8	31.7	(8.8)	58.0	9.0

### 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,363	4,429	4,038	6,380	6,954
BPS	124,715	132,289	129,015	134,495	140,499
DPS	850	1,100	900	950	1,000
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	19.4	8.5	21.2	13.4	12.3
PBR	0.5	0.3	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	4.1	2.1	5.5	5.0	4.7
배당수익율	1.3	2.9	1.1	1.1	1.2
PCR	3.1	1.9	6.4	5.3	5.0
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	2.9	2.7	2.4	2.8	2.9
EBITDA이익율	6.3	5.9	5.6	5.8	5.8
순이익율	0.6	1.6	1.9	2.1	2.1
ROE	2.7	3.4	3.1	4.8	5.1
ROIC	3.0	3.4	4.6	4.5	4.7
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	9.2	0.2	7.0	6.5	4.8
유동비율	188.2	165.3	247.9	253.8	258.0
이자보상배율	3.1	3.6	4.2	5.3	5.7
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3
매출채권회전율	4.7	4.9	5.3	5.4	5.6
재고자산회전율	10.2	11.1	13.1	14.0	14.1
매입채무회전율	6.2	5.9	6.8	8.1	8.1



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.12.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		현대위아(011210.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	담당 애널리스트: 이재일	
2024-07-10	Buy	75,000	1년	-31.7	-25.2		
2024-07-10	Buy	75,000	1년	-31.7	-25.2		
2024-07-29	Buy	75,000	1년	-32.8	-29.5		
2024-10-15	Buy	75,000	1년	-35.9	-32.9		
2024-10-28	Buy	57,500	1년	-12.6	63.0		
2024-11-18	Buy	57,500	1년	-11.8	63.0		
2025-01-13	Buy	57,500	1년	-9.1	63.0		
2025-03-06	Buy	57,500	1년	-6.0	63.0		
2025-03-18	Buy	57,500	1년	-5.5	63.0		
2025-04-07	Buy	57,500	1년	-4.4	63.0		
2025-04-16	Buy	57,500	1년	-3.5	63.0		
2025-07-16	Buy	57,500	1년	4.9	63.0		
2025-10-29	Buy	57,500	1년	22.3	63.0		
2025-12-02	Buy	57,500	1년	36.0	10.4		
2026-01-02	Buy	57,500	1년	50.1	29.9		
2026-02-02	Buy	95,000	1년	-8.5	6.6		
2026-03-10	Buy	95,000	1년	-10.5	-9.5		
2026-03-16	Buy	95,000	1년				
2026-03-17	Buy	95,000	1년				

