2025. 6. 30

현대위아 011210

기업가치 개선 위해 세 가지 확인 필요

▲ 자동차/모빌리티
Analyst 김준성
02. 6454-4866
joonsung.kim@meritz.co.kr

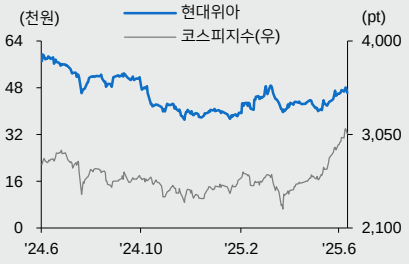
- ✓ 2Q25 실적, 공작기계 사업 매각 관련 비용 발생으로 부진 전망
- ✓ 위아 1yr Fwd PER, 2020년 이후 추세적 디레이팅 이어지고 있는 모습
- ✓ 기업가치 개선 위해서는 디레이팅의 원인이 된 주력 사업 (엔진)의 영업 정상화와 신 성장 동력 (열관리 시스템)의 유의미한 실적 기여 확인 필요
- ✓ 2026년 EPS 추정치에 글로벌 부품 업종 평균 PER 9.1배 적용해 적정주가 하향

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	54,000 원
현재주가 (6.27)	46,250 원
상승여력	16.8%
KOSPI	3,055.94pt
시가총액	12,578억원
발행주식수	2,720만주
유동주식비율	57.73%
외국인비중	15.02%
52주 최고/최저가	58,400원/37,050원
평균거래대금	32.4억원
주요주주(%)	
현대자동차 외 2 인	40.74
국민연금공단	9.29

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.8	21.6	-20.7
상대주가	-1.0	-4.3	-27.7

주가그래프



공작기계 매각 완료, 관련 비용 반영으로 2Q25E 실적 부진 전망

매출 2.15조원 (-4% YoY), 영업이익 543억원 (-22% YoY)을 전망한다. 6월말 매각 절차가 종료되는 공작기계 사업이 중단 사업으로 분류됨에 따른 역성장이다.

순이익 98억원 (-78% YoY)으로 컨센서스 대비 -71% 하회를 예상한다. 러시아 루블 강세 지속에 따른 외환 평가이익 반영은 긍정적이나, 공작기계 사업 인력 재배치에 따른 대규모 보상 비용이 중단 영업손실로 집계되며 부진이 불가피하다.

기업가치 개선 위해 세 가지 실적 개선 근거의 확인 필요

관세 영향은 제한적이다. 대부분 수출 품목은 전방업체에 대한 비용 전가가 가능하다. 미국 법인에 보내는 일부 KD 및 소재 매출에 대한 관세 영향이 존재하나, 연간 기준 50억원 이하 (2026년 영업이익의 2% 수준)에 그칠 것이다.

기업가치 개선 위해 세 가지 확인이 필요하다. 먼저 멕시코 법인의 HEV 엔진 양산 규모 및 시점 확인이다. HEV 차종 생산라인 준비가 2026년부터 유의미한 규모로 가동될 수 있다면, 엔진 부문의 연결 실적 기여가 시작될 수 있다.

다음은 러시아 법인 정상화다. 이를 위해서는 우/러 전쟁 종식 및 러시아에 대한 국제적 규제 (현재 자금 이전/ 원자재 및 부품 공급 불가한 상황) 종료, 그리고 이에 근거한 현대차의 러시아 공장 바이백이 필요하다. 바이백 마감은 올해말이다.

마지막은 신규 열관리 시스템 수주 확인이다. 연기된 eM 플랫폼 수주가 2026년 재개 예정이다. 해당 플랫폼에 대한 높은 공급 점유율의 수주 확보가 필요하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	8,590.3	229.2	94.8	3,618	50.4	124,715	12.8	0.4	3.1	2.9	81.2
2024	8,563.1	236.7	115.4	3,583	-1.0	132,289	12.9	0.3	2.6	2.8	75.7
2025E	8,459.0	214.9	154.8	5,693	58.9	140,012	8.1	0.3	2.6	4.2	72.2
2026E	8,666.0	249.1	161.5	5,940	4.3	147,471	7.8	0.3	2.3	4.1	68.0
2027E	8,924.6	276.8	177.4	6,522	9.8	155,418	7.1	0.3	2.1	4.3	64.1

표1 현대위아 2Q25E 분기 실적 추정치, 공작기계 사업 인력 재배치에 따른 대규모 보상 비용 반영해 하향 조정

(십억원)	2Q25E	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**2,154**	2,233	-3.6	2,062	4.5	2,070	4.0	2,166.3	-0.6
영업이익	**54**	69	-21.6	49	11.9	52	4.5	55.0	-1.3
세전이익	**47**	87	-45.7	103	-54.3	51	-7.3	41.9	12.7
지배주주 순이익	**10**	44	-78.0	96	-89.8	37	-73.6	33.3	-70.6
영업이익률(%)	**2.5**	3.1		2.4		2.5		2.5	
세전이익률(%)	**2.2**	3.9		5.0		2.5		1.9	
순이익률(%)	**0.5**	2.0		4.6		1.8		1.5	

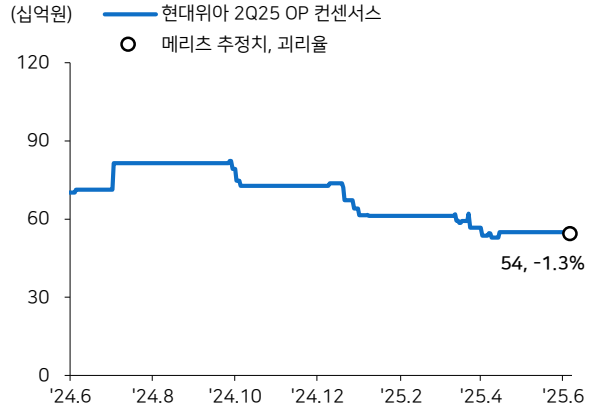
자료: 현대차, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대위아 2025E 연간 실적 추정치 하향 조정

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**8,459.0**	8,563.1	-1.2	8,468.9	-0.1	8,407.8	0.6
영업이익	**214.9**	236.7	-9.2	223.3	-3.8	228.7	-6.0
세전이익	**224.1**	195.4	14.7	242.9	-7.7	213.3	5.1
지배주주 순이익	**154.8**	115.4	34.1	170.2	-9.0	157.9	-2.0
영업이익률(%)	**2.5**	2.8				2.7	
세전이익률(%)	**2.6**	2.3				2.5	
순이익률(%)	**1.8**	1.3				1.9	

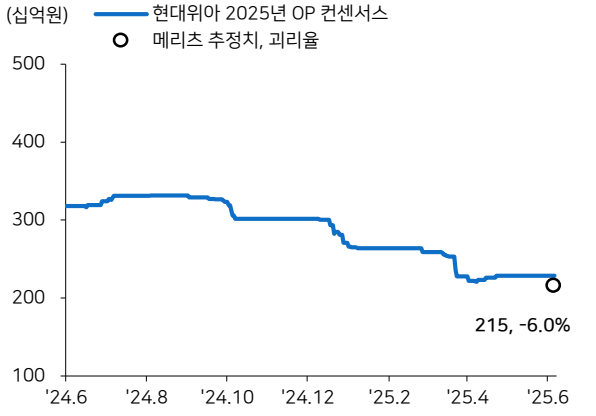
자료: Bloomberg, 현대차, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25E 영업이익, 컨센서스 -1.3% 하회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -6.0% 하회 전망



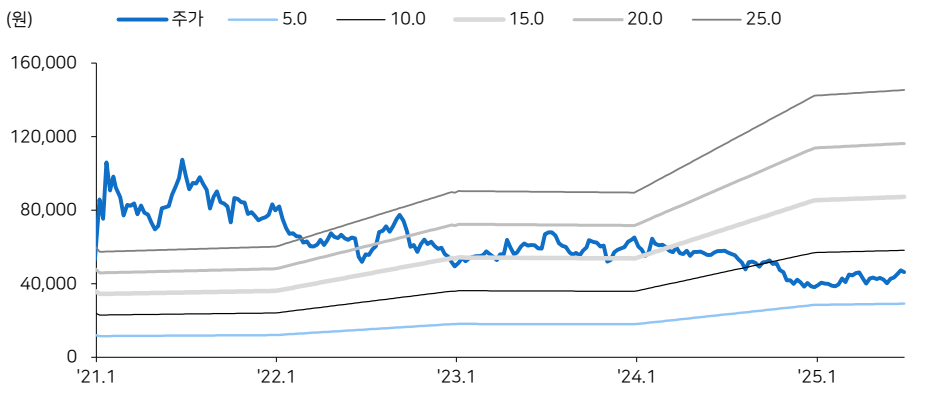
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대위아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**2,061.8**	**2,153.8**	**2,131.9**	**2,111.5**	**2,030.9**	**2,180.7**	**2,202.8**	**2,251.6**	**8,563.1**	**8,459.0**	**8,666.0**
자동차 부품	1,968.0	2,058.8	2,031.9	2,009.5	1,930.9	2,078.7	2,101.8	2,146.6	7,836.1	8,068.2	8,258.0
기계	93.8	95.0	100.0	102.0	100.0	102.0	101.0	105.0	727.0	390.8	408.0
영업이익	**48.5**	**54.3**	**56.2**	**55.8**	**56.0**	**59.3**	**63.9**	**69.9**	**236.7**	**214.9**	**249.1**
자동차 부품	34.0	39.1	40.6	40.2	40.5	43.7	48.3	53.7	191.9	153.9	186.2
기계	14.6	15.2	15.6	15.6	15.5	15.6	15.6	16.3	44.8	61.0	62.9
세전이익	103.4	47.3	35.8	37.1	50.1	48.6	55.4	57.7	195.4	224.1	211.8
지배주주 순이익	**95.7**	**9.8**	**23.0**	**25.9**	**38.3**	**36.7**	**42.4**	**44.2**	**115.4**	**154.8**	**161.5**
이익률 (%)											
영업이익률	2.4	2.5	2.6	2.6	2.8	2.7	2.9	3.1	2.8	2.5	2.9
자동차 부품	1.7	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	2.3	2.5	2.4	1.9	2.3
기계	15.6	16.0	15.6	15.3	15.5	15.3	15.4	15.5	6.2	15.6	15.4
세전이익률	5.0	2.2	1.7	1.8	2.5	2.2	2.5	2.6	2.3	2.6	2.4
지배주주 순이익률	4.6	0.5	1.1	1.2	1.9	1.7	1.9	2.0	1.3	1.8	1.9
(YoY 성장률)											
매출액	-3.7	-3.6	1.5	1.2	-1.5	1.3	3.3	6.6	-0.3	-1.2	2.4
자동차 부품	-0.7	1.2	6.1	5.5	-1.9	1.0	3.4	6.8	-1.3	3.0	2.4
기계	-41.2	-52.0	-46.4	-44.2	6.6	7.4	1.0	2.9	12.2	-46.2	4.4
영업이익	-18.8	-21.6	6.3	1.8	15.5	9.1	13.6	25.4	3.3	-9.2	15.9
자동차 부품	-36.9	-16.6	-4.4	-17.5	19.4	11.6	19.0	33.5	-12.2	-19.8	21.0
기계	145.1	-31.9	50.0	154.3	6.2	2.7	-0.3	4.3	321.9	36.1	3.2
세전이익	105.8	-45.7	987.4	-32.2	-51.5	2.8	54.6	55.5	77.5	14.7	-5.5
지배주주 순이익	168.5	-78.0	-288.0	-45.6	-60.0	274.8	84.0	70.9	21.7	34.2	4.3

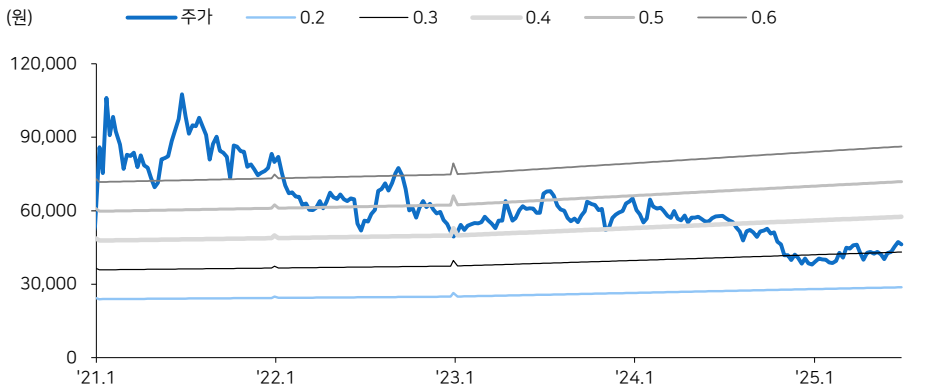
자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

그림3 현대위아 1yr Fwd PER, 2020년 이후 추세적 디레이팅 이어지는 모습



자료: Bloomberg,QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 엔진 사업의 영업 정상화 및 열관리 시스템 사업의 실적 기여 확인 필요



자료: Bloomberg, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표4 국내 자동차 부품 업체 Peer Group의 2026년 평균 PER 9.1배를 적정 밸류에이션으로 적용

	Ticker	시가총액	PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
		(십억달러)	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
현대모비스	012330 KS EQUITY	26.6	6.2	5.8	0.5	0.5	9.0	8.9	4.8	4.1
만도	204320 KS EQUITY	1.5	7.3	5.9	0.6	0.5	8.3	9.5	4.1	3.6
한온시스템	018880 KS EQUITY	2.1	n.a	28.4	0.8	0.8	-2.0	2.6	7.1	6.1
에스엘	005850 KS EQUITY	1.5	4.3	3.9	0.6	0.5	14.1	13.7	2.3	1.8
S&T모티브	064960 KS EQUITY	0.8	7.8	7.2	0.7	0.6	9.2	9.3	2.2	2.4
Lear	LEA US EQUITY	6.9	8.2	6.9	1.0	0.9	13.3	13.4	4.2	3.9
Magna	MGA US EQUITY	14.7	8.4	6.7	0.9	0.8	10.7	11.8	4.5	4.2
Aptiv	APTV US EQUITY	20.4	9.7	8.6	1.6	1.4	16.0	16.2	6.9	6.3
Autoliv	ALV US EQUITY	11.9	12.8	10.8	3.4	3.1	28.4	30.1	7.3	6.6
BorgWarner	BWA US EQUITY	10.1	7.9	7.2	1.2	1.0	15.2	14.4	4.6	4.2
Cummins	CMI US EQUITY	61.1	15.5	13.6	3.9	3.5	25.4	25.4	9.3	8.4
Aisin Seiki	7259 JP EQUITY	13.2	9.6	7.8	0.7	0.6	7.3	8.5	4.2	3.8
Denso	6902 JP EQUITY	53.6	11.2	9.9	1.0	1.0	9.7	10.5	5.3	4.8
Sumitomo Electric	5802 JP EQUITY	23.3	12.8	11.1	1.0	1.0	8.4	8.9	6.1	5.3
JTEKT	6473 JP EQUITY	3.5	12.4	8.5	0.5	0.5	3.9	5.4	4.5	3.9
Toyota Boshoku	3116 JP EQUITY	3.5	7.6	7.0	0.7	0.7	9.7	10.0	2.5	2.2
Gentherm	THRM US EQUITY	1.2	13.2	11.2	-	-	9.0	10.7	5.7	5.0
Valeo	FR FP EQUITY	3.7	7.5	4.8	0.6	0.5	7.5	11.4	2.4	2.2
Dana	DAN US EQUITY	3.4	13.1	9.0	2.1	1.2	12.5	16.4	4.8	4.0
Continental	CON GR EQUITY	23.6	9.8	8.1	1.0	0.9	9.8	11.6	4.3	3.7
BASF	BAS GR EQUITY	60.9	14.2	12.1	1.1	1.1	6.6	8.3	7.8	7.0
Hella	HLE GR EQUITY	15.2	27.2	22.5	2.7	-	10.2	11.2	8.4	7.5
Forvia	FRVIA FP Equity	2.8	11.5	5.5	0.4	0.4	3.8	6.7	3.1	2.7
국내 Peer group 평균			**10.3**	**9.1**	**1.1**	**0.9**	**10.4**	**11.5**	**5.0**	**4.5**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 현대위아 적정주가, 공작기계 사업 중단으로 인한 실적 악화 반영해 54,000으로 하향

적정 밸류에이션 PER (a) - 글로벌 자동차 부품 업체의 2026년 평균 1yr FWD PER	9.1배
현대위아 2026년 EPS 추정치 (b)	5,940원
Fair Value (c = a x b)	54,057원
적정주가 ('000 rounding)	**54,000원**
현재주가 (6월 27일 종가)	46,250원
괴리율	**+16.8%**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

현대위아 (011210)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**8,590.3**	**8,563.1**	**8,459.0**	**8,666.0**	**8,924.6**
매출액증가율(%)	4.7	-0.3	-1.2	2.4	3.0
매출원가	7,656.5	7,937.4	7,869.9	8,029.1	8,258.6
매출총이익	933.8	625.7	589.1	636.9	666.0
판매관리비	704.6	389.0	374.2	387.7	389.2
영업이익	**229.2**	**236.7**	**214.9**	**249.1**	**276.8**
영업이익률(%)	2.7	2.8	2.5	2.9	3.1
금융손익	-26.9	-20.0	-18.9	-18.1	-17.1
종속/관계기업손익	2.8	4.6	5.3	5.3	1.5
기타영업외손익	-95.0	-25.9	22.8	-24.5	-30.6
세전계속사업이익	110.1	195.4	224.1	211.8	230.6
법인세비용	54.2	71.0	23.7	31.8	34.6
당기순이익	**55.9**	**124.4**	**200.3**	**180.0**	**196.1**
지배주주지분 순이익	94.8	115.4	154.8	161.5	177.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**468.1**	**592.0**	**798.0**	**410.9**	**430.7**
당기순이익(손실)	59.5	106.5	199.9	180.0	196.1
유형자산상각비	262.1	241.9	243.4	245.5	249.7
무형자산상각비	22.4	23.7	24.2	25.7	26.6
운전자본의 증감	-11.0	124.0	321.9	-117.7	-129.2
투자활동 현금흐름	**152.7**	**-30.4**	**-749.9**	**-368.2**	**-380.5**
유형자산의증가(CAPEX)	-131.9	-241.0	-120.0	-120.0	-120.0
투자자산의감소(증가)	-20.3	-34.9	-15.5	-7.3	-4.7
재무활동 현금흐름	**-819.1**	**-250.1**	**-34.6**	**-23.5**	**-26.1**
차입금의 증감	-798.4	-224.4	-4.6	3.7	3.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-202.6	286.6	25.8	19.2	24.0
기초현금	674.4	471.8	758.4	784.2	803.4
기말현금	471.8	758.4	784.2	803.4	827.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,733.1	3,966.9	4,101.7	4,202.1	4,327.5
현금및현금성자산	471.8	758.4	784.2	803.4	827.4
매출채권	1,512.4	1,430.0	1,478.6	1,514.8	1,560.0
재고자산	794.5	680.5	703.7	720.9	742.4
비유동자산	3,092.8	3,109.1	3,194.8	3,255.5	3,310.9
유형자산	2,642.1	2,642.7	2,707.7	2,753.1	2,794.5
무형자산	106.0	116.6	127.7	135.0	139.7
투자자산	187.1	185.1	191.4	196.1	202.0
자산총계	**6,825.9**	**7,076.0**	**7,296.5**	**7,457.6**	**7,638.5**
유동부채	1,983.9	2,400.1	2,083.0	2,035.3	1,993.4
매입채무	896.6	834.9	863.3	884.4	910.8
단기차입금	50.4	153.0	154.5	154.5	154.5
유동성장기부채	472.3	614.4	307.2	307.2	307.2
비유동부채	1,075.2	649.6	977.2	983.2	989.7
사채	99.8	49.9	374.5	378.2	382.0
장기차입금	835.0	423.1	423.1	423.1	423.1
부채총계	**3,059.2**	**3,049.7**	**3,060.2**	**3,018.4**	**2,983.1**
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	489.9	489.9	489.9	489.9	489.9
기타포괄이익누계액	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
이익잉여금	2,775.5	2,861.7	2,996.9	3,149.7	3,315.8
비지배주주지분	375.1	428.7	428.7	428.7	428.7
자본총계	**3,766.8**	**4,026.3**	**4,236.3**	**4,439.2**	**4,655.3**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	315,878	314,878	311,047	318,661	328,171
EPS(지배주주)	3,618	3,583	5,693	5,940	6,522
CFPS	17,350	27,888	28,835	29,541	30,423
EBITDAPS	19,022	17,813	17,741	19,135	20,338
BPS	124,715	132,289	140,012	147,471	155,418
DPS	850	1,100	1,000	1,100	1,100
배당수익률(%)	1.84	2.38	2.16	2.38	2.38
Valuation(Multiple)					
PER	12.8	12.9	8.1	7.8	7.1
PCR	3.3	3.5	3.0	2.9	2.8
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDA(십억원)	517.3	484.4	482.5	520.4	553.1
EV/EBITDA	3.1	2.6	2.6	2.3	2.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.9	2.8	4.2	4.1	4.3
EBITDA 이익률	6.0	5.7	5.7	6.0	6.2
부채비율	81.2	75.7	72.2	68.0	64.1
금융비용부담률	8.3	6.7	6.9	6.7	6.6
이자보상배율(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율(x)	5.2	5.6	5.8	5.8	5.8
재고자산회전율(x)	10.2	11.1	12.2	12.2	12.2

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 추천 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 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

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

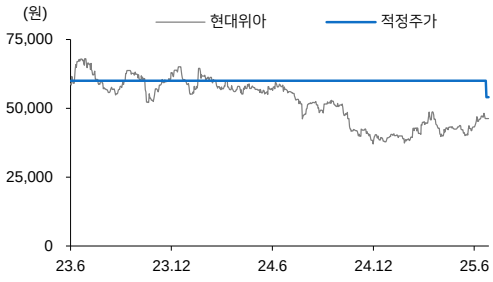
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대위아 (011210) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.01.31	기업브리프	Hold	60,000	김준성	-1.6	13.3
2024.01.31		1 년 경과			-	-
2024.01.31	기업브리프	Hold	60,000	김준성	-	-
2025.07.27		1 년 경과			-	-
2025.06.30	기업브리프	Hold	54,000	김준성	-	-

주가 및 적정주가 변동추이