현대위아 (011210)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

Dark Factory 전문 솔루션 기업으로 도약

BUY **TP 110,000원**

현재주가 (1/30)	85,700원
상승여력	28.4%
시가총액	2,331십억원
발행주식수	27,195천주
자본금/액면가	136십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	93,700원/37,400원
일평균 거래대금 (60일)	26십억원
외국인 지분율	15.20%
주요주주 지분율	
현대자동차외 2 인	40.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.2	52.8	64.8
상대주가(%p)	-8.7	19.5	2.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	5,010	6,754	110,000
After	5,401	6,937	110,000
Consensus	4,484	7,036	75,636
Cons. 차이	20.5%	-1.4%	45.4%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide , 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 영업이익은 477억원(-12.8% yoy, OPM 2.3%)으로 컨센서스 9.3% 하회. 전년비 물량/믹스 개선과 방산 원가정산에 따른 증익 요인에도, 관세, 개발비 인식 및 통상임금 변경으로 감익
- 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지.

  목표주가 산출 근거는 1) 멕시코 HEV 엔진 가동, 2) 열관리 사업 구체화, 3) 그룹 로봇 전략 구체화 및 물류/주차 로봇 성장 기대, 4) 방산 기대감 고조 성과가 기대됨에 따라 기존 목표 P/B를 기존과 동일한 현대위아 2016년 (적자전환 직전) P/B 밴드 평균 0.78배 적용, 2025년 BPS 적용(추정치 변경으로 기존 133,639원에서 134,029원으로 BPS 조정) 반영

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 Review: 멕시코 단산 영향 막바지. 러시아 물량 감소 영향

  1) 매출액 2.09조원(+4.1% yoy, -2.9% qoq), 영업이익 477억원(-12.8% yoy, -8.0% qoq, OPM 2.3%), 계속사업지배순이익 547억원(+3.9% yoy, 흑전 qoq) 기록. 영업이익기준 컨센서스 526억원(OPM 2.5%)과 당사 예상 512억원(OPM 2.4%)을 각각 9.3%, 6.9% 하회

  2) 요인: 부문별 영업이익률은 차부 1.5%, 기타 11.5% 기록. 전년동기비 물량/믹스 개선으로 이익 개선. 물량 믹스 개선과 방산 예정원가 변경 정산 등 긍정 요인에도 통상임금정산(100억원), 관세(40억원), 개발비(80억원) 증가하며 전년동기비 이익 감소. 영업외 외환손익(326억)과 금융 비용 감소에도 유형자산 손상차손과 시제품 개발비 증가로 기타비용 증가
- Key Takeaways: 기계 매각 후 가벼워진 사업 구조는 성장 요소를 더욱 돋보이게 할 것

  1) 실적 회복 가시화: 방산 수출 증가(10% 성장), 산동 중국 수출 등 엔진 개선 위에 2026년 멕시코 HEV 엔진 가동 재개로 물량 확대, SUV 호조와 해외 물량 증가로 구동/등속 성장, 높은 기저의 솔루션 사업 또한 전동화 설비 및 로봇 매출 확대로 증가 기대

  2) 성장 유효: 현대차그룹 전동화 전략 편승. 멕시코 HEV/ICE 증가, 열관리 물량 증가 및 차종 확대, 현대차그룹 로봇 전략 구체화로 물류/주차 로봇 주목, '24~'26년 방산 수출 순증

주가전망 및 Valuation

- 3Q25 공작기계 매각 이후 멕시코 가동 재개, 중국 수출 확대로 안정적 이익 회복 기대. 이익 성장 요소인 멕시코 HEV/ICE엔진, 열관리 신규 매출은 주가 할증 요인. 기계 매각에 따른 유입 현금을 활용해 전략 투자 확대 계획. 이는 장기적으로 열관리 전문 업체로 도약뿐 아니라 그룹 핵심 전략 방향 중 하나인 Dark Factory 구축을 위한 솔루션 전문 기업으로 진입을 목표

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	8,166	233	91	517	3,363	39.8	19.4	0.5	4.8	2.7	1.3
2024	8,181	219	120	484	4,429	31.7	8.5	0.3	3.0	3.4	2.9
2025F	8,482	204	147	486	5,401	21.9	14.0	0.6	4.2	4.1	1.6
2026F	8,894	234	189	556	6,937	28.5	12.4	0.6	3.7	5.1	2.5
2027F	9,360	262	203	568	7,461	7.5	11.5	0.6	2.7	5.2	2.7

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대위아 4Q25 Review: 영업이익은 477억원 기록하여 컨센서스 대비 9.3% 하회 (십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q25P	4Q24	3Q25	(yoy)	(qoq)	4Q25	대비	4Q25	대비
매출액	2,089.3	2006.4	2,151.9	4.1	(2.9)	2,106.3	(0.8)	2,096.3	(0.3)
영업이익	47.7	54.7	51.8	(12.8)	(8.0)	51.2	(6.9)	52.6	(9.3)
세전이익	55.3	55.2	50.3	0.3	10.1	58.9	(6.1)	66.8	(17.2)
지배순이익	54.7	52.6	(16.3)	3.9	흑전	44.7	22.2	41.7	31.2
영업이익률(%)	2.3	2.7	2.4	(0.4)	(0.1)	2.4	(0.1)	2.5	(0.2)
세전이익률(%)	2.6	2.7	2.3	(0.1)	0.3	2.8	(0.1)	3.2	(0.5)
지배순이익률(%)	2.6	2.6	(0.8)	(0.0)	3.4	2.1	0.5	2.0	0.6

자료: 현대위아, FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 현대위아 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	8,482	8,894	8,499	8,912	-0.2%	-0.2%
영업이익	204	234	208	228	-1.7%	3.0%
세전이익	228	254	232	248	-1.6%	2.7%
당기순이익	165	192	153	186	7.9%	2.7%

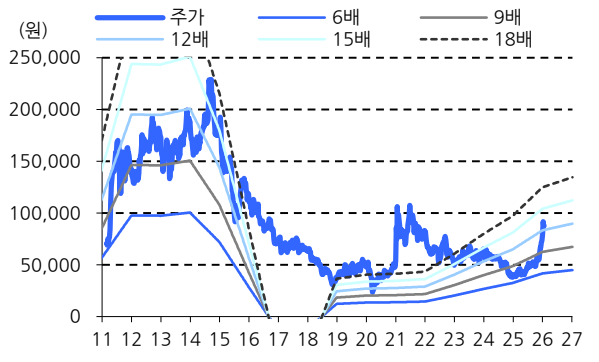
자료: 현대차증권

〈표3〉 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/B(배)	0.78	①, 현대위아 2016년(적자전환 직전) P/B 밴드 평균
적용 BPS(원)	134,029	②, 2025년 BPS
목표 주가(원)	110,000	① X ②
전일 종가(원)	85,700	기준 주가 (2026.01.30)
Upside Potential (%)	28.4%	
투자의견	BUY	

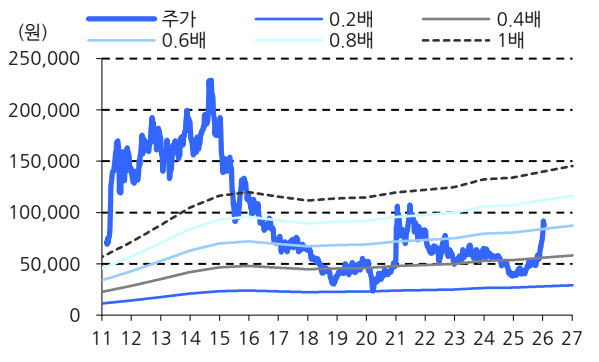
자료: 현대위아, 현대차증권

〈그림1〉 P/E 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

〈그림2〉 P/B 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

〈표4〉 현대위아 분기별 실적 전망

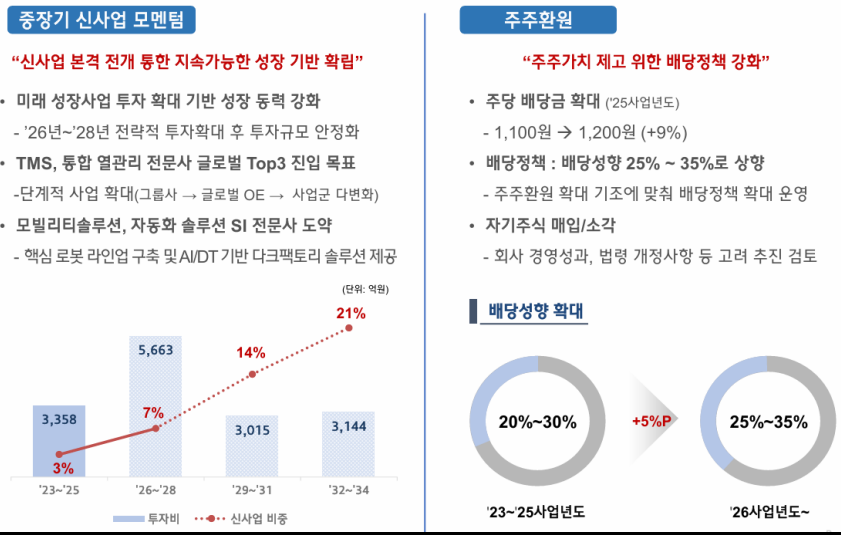
(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,089.3	2,199.0	2,301.5	2,169.7	2,223.6	8,481.6	8,893.8	9,360.4
〉 모빌리티	1,901.1	2,007.4	1,988.2	1,935.5	2,024.7	2,123.9	1,998.1	2,061.3	7,832.3	8,208.0	8,072.3
〉 공작/특수	160.7	171.1	163.7	153.8	174.4	177.6	171.6	162.3	649.3	685.8	669.5
영업이익	48.5	56.3	51.8	47.7	53.3	63.8	55.7	61.6	204.4	234.5	261.6
세전이익	103.4	19.3	50.3	55.3	59.9	69.1	60.4	65.0	228.3	254.4	268.8
지배순이익	95.7	12.8	(16.3)	54.7	44.8	51.7	45.1	47.1	146.9	188.7	202.9
영업이익률	2.4	2.6	2.4	2.3	2.4	2.8	2.6	2.8	2.4	2.6	2.8
세전이익률	5.0	0.9	2.3	2.6	2.7	3.0	2.8	2.9	2.7	2.9	2.9
순이익률	4.6	0.6	(0.8)	2.6	2.0	2.2	2.1	2.1	1.7	2.1	2.2
% yoy											
매출액	0.5	3.0	7.2	4.1	6.7	5.6	0.8	6.4	3.7	4.9	5.2
〉 모빌리티	(0.6)	1.5	7.3	4.4	6.5	5.8	0.5	6.5	3.1	4.8	(1.7)
〉 공작/특수	15.3	24.4	5.1	1.4	8.5	3.8	4.8	5.5	11.1	5.6	(2.4)
영업이익	(15.9)	2.1	1.2	(12.8)	9.9	13.2	7.5	29.2	(6.6)	14.7	11.6
세전이익	119.5	(73.5)	적전	0.3	(42.1)	258.5	흑전	17.4	28.7	11.4	5.7
지배순이익	168.5	(71.2)	적지	3.9	(53.2)	303.9	흑전	(13.9)	21.9	28.5	7.5
% qoq											
매출액	2.8	5.7	(1.2)	(2.9)	5.3	4.7	(5.7)	2.5	-	-	-
〉 모빌리티	2.5	5.6	(1.0)	(2.6)	4.6	4.9	(5.9)	3.2	-	-	-
〉 공작/특수	5.9	6.5	(4.3)	(6.0)	13.4	1.9	(3.4)	(5.4)	-	-	-
영업이익	(11.2)	16.0	(8.0)	(8.0)	11.9	19.6	(12.6)	10.6	-	-	-
세전이익	87.5	(81.4)	적전	흑전	8.3	15.3	(12.6)	7.6	-	-	-
지배순이익	82.0	(86.6)	적전	흑전	(18.0)	15.3	(12.6)	4.3	-	-	-

주: 중단사업 포함 기준

자료: 현대위아, 현대차증권

〈그림3〉 2026년 현대위아 사업 하이라이트



자료: 현대위아, 현대차증권

주요질의 응답

1. (실적) 2025년 모빌리티 실적 평가 및 2026년 전망

- '25년 경영 변수에도 불구하고 공작기계 사업 매각 및 러시아 법인 효율화로 안정적 실적 유지
- '26년 모듈·구동·방산 등 기존 사업 안정적 운영과 핵심 사업 경쟁력 강화, 글로벌 거점 확대 추진
- 엔진 사업은 전동화 전환과 가동률 회복에 집중, 멕시코는 감마2 엔진 양산으로 가동률 정상화 추진
- 국내 서산공장은 '27년부터 카파 엔진의 하이브리드 전환 추진
- 등속 사업은 인도 중심 글로벌 거점화, 공장 capa 300만대 확대, 푸네 신공장으로 40만대 추가 확보 계획
- AI·DX 기반 다크팩토리 구축을 통해 중장기적으로 영업이익률 5% 이상 목표

2. (전동화) 전동화 · 통합 열관리 사업 믹스 변화 및 전동화 전환

- 내연기관 중심 포트폴리오에서 하이브리드·전기차 중심으로 전환 중
- 엔진은 전동화 전환 지속, 전기차용 통합 열관리 시스템 개발·양산하여 EV 성능 및 안전성 향상 집중
- 하이브리드·전기차 적용 가능 경량화 샤시 모듈 및 차별화된 전동화 구동·등속 부품 개발 확대

3. (방산) 방산 부문 수익 호조의 지속 가능성

- 방산 부문은 민간쪽에서 일부 이익률 증가
- 고정비 절감 효과에 따른 수익률 개선

4. (열관리 사업) 전기차 캐즘 장기화에 따른 향후 중장기적 열관리 사업 전망

- 전기차 캐즘 대응을 위해 EV 및 내연기관 포함 풀라인업 전략 추진
- '27년부터 내연기관 공조 시스템 양산 준비
- 해외 생산 거점 확보 통해 글로벌 공급 체계 강화
- 슬로바키아 냉각수 모듈 생산 개시, 인도 공장 공조 시스템 양산 추진 등
- AI 기반 차세대 열관리 솔루션 개발, 완성차 열관리 점유율 30%, EV 전용 50% 목표
- 중장기적으로 1조원 이상 투자 계획

5. (모빌리티 솔루션) 로봇 사업 가시적 성과 시점 및 2028년 매출 4,000억원 목표 도달 방안

- 로봇 기반 제조·물류 자동화 통합 솔루션 기업으로 도약 목표
- 모바일 로봇의 일반사 대상 외형 확장, 그룹사 대상 신뢰 구축 및 사업 확대, 해외 글로벌 시장 발굴 추진
- 비전 달성을 위해 단순 하드웨어 중심 경쟁에서 벗어나 자율제조업, 물류통합 SI 전문사로 전환 목표
- AI·DT 기반 지능형 제조·물류 솔루션 및 글로벌 시장 확대 추진
- 정부과제 수행과 자사 공장 내 PoC를 병행하며 기술 고도화 추진 중

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,482	8,894	9,360
증가율 (%)	-0.5	0.2	3.7	4.9	5.2
매출원가	7,657	7,643	7,942	8,178	8,600
매출원가율 (%)	93.8	93.4	93.6	91.9	91.9
매출총이익	509	537	539	716	760
매출이익률 (%)	6.2	6.6	6.4	8.1	8.1
증가율 (%)	-13.3	5.5	0.4	32.8	6.1
판매관리비	276	319	335	481	499
판관비율(%)	3.4	3.9	3.9	5.4	5.3
EBITDA	517	484	486	556	568
EBITDA 이익률 (%)	6.3	5.9	5.7	6.3	6.1
증가율 (%)	-3.0	-6.4	0.4	14.4	2.2
영업이익	233	219	204	234	262
영업이익률 (%)	2.9	2.7	2.4	2.6	2.8
증가율 (%)	9.9	-6.0	-6.8	14.7	12.0
영업외손익	-122	-46	18	12	1
금융수익	45	37	40	31	11
금융비용	72	57	47	43	38
기타영업외손익	-95	-26	25	24	28
종속/관계기업관련손익	3	5	7	7	7
세전계속사업이익	114	177	228	254	269
세전계속사업이익률	1.4	2.2	2.7	2.9	2.9
증가율 (%)	32.6	55.3	28.8	11.4	5.9
법인세비용	54	71	27	63	63
계속사업이익	59	106	201	192	206
중단사업이익	-7	23	-37	0	0
당기순이익	53	129	165	192	206
당기순이익률 (%)	0.6	1.6	1.9	2.2	2.2
증가율 (%)	23.3	143.4	27.9	16.4	7.3
지배주주지분 순이익	91	120	147	189	203
비지배주주지분 순이익	-39	9	18	3	3
기타포괄이익	-1	153	-82	0	0
총포괄이익	52	282	82	192	206

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,733	3,967	4,131	4,388	4,957
현금성자산	472	758	1,142	1,253	1,658
단기투자자산	643	479	489	493	519
매출채권	1,512	1,430	1,460	1,553	1,635
재고자산	795	681	738	785	827
기타유동자산	312	619	302	303	319
비유동자산	3,093	3,109	2,990	2,892	2,458
유형자산	2,642	2,643	2,440	2,270	1,992
무형자산	106	117	133	152	124
투자자산	187	185	185	185	57
기타비유동자산	158	164	232	285	285
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,826	7,076	7,120	7,280	7,415
유동부채	1,984	2,400	2,091	2,079	2,054
단기차입금	50	153	87	87	87
매입채무	897	835	858	913	961
유동성장기부채	472	614	315	195	75
기타유동부채	565	798	831	884	931
비유동부채	1,075	650	947	959	970
사채	100	50	349	349	349
장기차입금	835	423	415	415	415
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	140	177	183	195	206
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,059	3,050	3,038	3,039	3,023
지배주주지분	3,392	3,597	3,645	3,801	3,949
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	475	475	475
자본조정 등	-98	-98	-81	-81	-81
기타포괄이익누계액	88	208	136	136	136
이익잉여금	2,775	2,862	2,979	3,135	3,282
비지배주주지분	375	429	437	440	443
자본총계	3,767	4,026	4,082	4,241	4,392

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	468	592	352	488	479
당기순이익	53	129	165	192	206
유형자산 상각비	262	242	257	290	278
무형자산 상각비	22	24	25	31	29
외환손익	84	11	-24	4	7
운전자본의 감소(증가)	-11	124	-41	-22	-34
기타	58	62	-30	-7	-7
투자활동으로인한현금흐름	153	-30	127	-225	102
투자자산의 감소(증가)	5	8	7	6	135
유형자산의 감소	17	46	37	124	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-132	-241	-197	-244	0
기타	263	157	280	-111	-33
재무활동으로인한현금흐름	-819	-250	-153	-152	-176
차입금의 증가(감소)	-92	-412	-8	0	0
사채의증가(감소)	-199	-50	299	0	0
자본의 증가	0	0	-14	0	0
배당금	-19	-23	-29	-32	-56
기타	-509	235	-401	-120	-120
기타현금흐름	-4	-25	58	0	0
현금의증가(감소)	-203	287	383	111	405
기초현금	674	472	758	1,142	1,253
기말현금	472	758	1,142	1,253	1,658

(단위:원, 배, %)

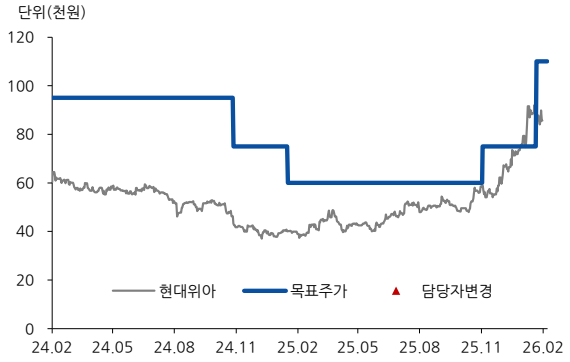
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,932	4,761	6,051	7,043	7,574
EPS(지배순이익 기준)	3,363	4,429	5,401	6,937	7,461
BPS(자본총계 기준)	138,509	148,052	150,092	155,962	161,482
BPS(지배지분 기준)	124,715	132,289	134,029	139,793	145,200
DPS	850	1,100	1,200	2,100	2,300
P/E(당기순이익 기준)	33.7	7.9	12.5	12.2	11.3
P/E(지배순이익 기준)	19.4	8.5	14.0	12.4	11.5
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.3	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.8	3.0	4.2	3.7	2.7
배당수익률	1.3	2.9	1.6	2.5	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	20.9	146.4	27.1	16.4	7.5
EPS(지배순이익 기준)	39.8	31.7	21.9	28.5	7.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.4	3.3	4.1	4.6	4.8
ROE(지배순이익 기준)	2.7	3.4	4.1	5.1	5.2
ROA	0.7	1.9	2.3	2.7	2.8
안정성 (%)					
부채비율	81.2	75.7	74.4	71.6	68.8
순차입금비율	9.1	0.2	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.1	3.6	4.2	5.5	6.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.09.22	BUY	95,000	-37.59	-31.47
2024.03.22	AFTER 6M	95,000	-42.92	-37.47
2024.10.28	BUY	75,000	-46.15	-43.27
2025.01.17	BUY	60,000	-27.38	-12.83
2025.07.17	AFTER 6M	60,000	-14.53	-2.33
2025.11.03	BUY	75,000	-8.22	24.93
2026.01.22	BUY	110,000	-21.44	-18.36
2026.02.02	BUY	110,000		

▶ 최근 2년간 현대위아 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대위아와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.