

현대위아 (011210)

열관리 사업, 시작

자동차/모빌리티

Analyst 김준성

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서

hyeonseo.bae@meritz.co.kr

2Q26 실적, 단단한 외형 성장 속 새로운 성장동력 구축 시작

매출 2.35조원 (+8% YoY)으로 컨센서스를 +6% 상회했다. 과거 기아정공에서 시작한 현대위아는 기아에 대한 매출 의존도가 높다. 특히 모듈 매출은 기아 국내공장 생산량, 엔진 매출은 기아 멕시코공장 생산량과 동행한다. 기아 국내공장 (44만대, +5% YoY), 멕시코공장 (8만대, +6% YoY) 모두 역대 최대 분기 생산량을 기록했다. 그리고 현대위아는 역대 최대 분기 매출을 실현했다.

영업이익 504억원 (-11% YoY)으로 컨센서스를 -9% 하회했다. 미래 성장동력인 "열관리시스템 사업"에 대한 투자와 준비가 비용 부담으로 작용 중이다. 현대위아는 현대차그룹의 첫 번째 스마트카에 대한 열관리시스템 공급 수주를 확보했다. 확보된 수주 물량의 시제품 개발과 미래 스마트카 제품 라인업에 대한 PoC 준비에 많은 비용이 소요되고 있다.

다만 지배주주 순이익은 487억원 (+275% YoY)으로 컨센서스를 +26% 상회했다. 환율 변동에 따른 외환 손익 개선과 전년동기 발생한 창원 주물공장 매각에 따른 유형자산 처분손실 기저효과에 따른 결과다.

열관리 사업, 장기 투자 계획 구체화

현대위아는 지난 1월 4Q25 실적 발표 자료를 통해 중장기 미래성장 로드맵을 공개했다. 그 중심에 있는 "열관리시스템 사업"의 비전은 1) 그룹사 열관리시스템 수주 확보 → 2) 그룹 외 OEM 열관리시스템 수주 확보 → 3) 사업 영역 다변화 (스마트카를 넘어 휴머노이드까지 모든 종류의 피지컬 AI 추론 디바이스의 통합 열관리 + 지능 개발을 위한 AI 데이터센터 훈련 인프라 열관리)라는 단계적 성장을 통한 전세계 Top3 열관리시스템 전문 업체로의 도약이다. eM 플랫폼 기반 스마트카 라인업 전반의 수주가 확정되며, 2028년 이후 열관리시스템 사업이 본격적인 성장 궤도에 올라설 것으로 계획하고 있다. 생산 능력은 현재 연간 30만대이며, 2028년 100만대 수준까지 확대된다.

현대위아에 대해 Buy 투자의견과 적정주가 100,000원을 제시한다. 2027년 EPS 추정치를 소폭 상향조정하며, 이에 글로벌 열관리시스템 Peer Group의 2027년 평균 PER 11.9배를 적용했다.

Meritz Research 2026. 7. 27

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	100,000원
현재주가 (7.24)	56,600원
상승여력	76.7%

표1 현대위아 2Q26 분기 영업이익, 열관리시스템 사업에 대한 준비와 투자로 컨센서스 하회

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	2,353.7	2,178.6	8.0	2,179.3	8.0	2,220.7	6.0	2,252.5	4.5
영업이익	50.4	56.3	-10.6	51.6	-2.3	55.6	-9.4	62.1	-18.9
세전이익	75.1	19.3	289.8	53.0	41.8	51.7	45.3	62.0	21.2
순이익	48.7	13.0	275.2	31.7	53.4	38.6	26.1	49.1	-0.9
영업이익률(%)	2.1	2.6		2.4		2.5		2.8	
세전이익률(%)	3.2	0.9		2.4		2.3		2.8	
순이익률(%)	2.1	0.6		1.5		1.7		2.2	

참고: 중단사업 제외기준

자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

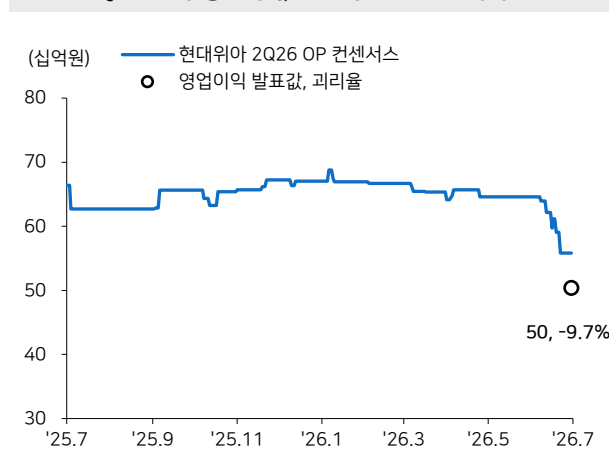
표2 현대위아 2027년 영업이익 추정치, 기존 추정에서 큰 변동 없이 유지

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	9,006.1	8,869.4	1.5	9,383.3	9,241.0	1.5
영업이익	229.3	241.0	-4.8	284.9	282.4	0.9
세전이익	255.7	242.1	5.6	299.0	289.8	3.2
순이익	181.9	182.0	-0.1	223.3	221.2	0.9
영업이익률(%)	2.5	2.7	-0.2%p	3.0	3.1	0.0%p
세전이익률(%)	2.8	2.7	0.1%p	3.2	3.1	0.1%p
순이익률(%)	2.0	2.1	0.0%p	2.4	2.4	0.0%p

참고: 중단사업 제외기준

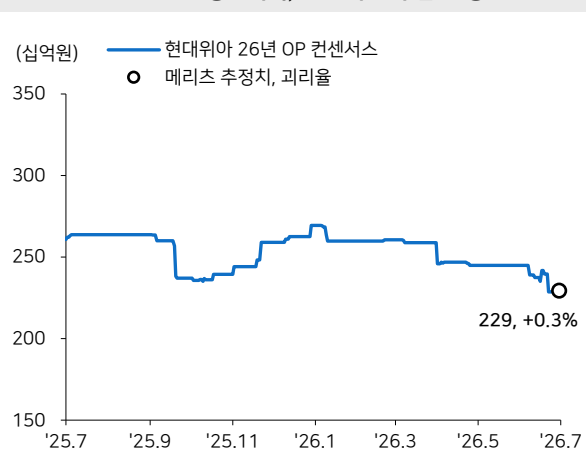
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 분기 영업이익, 컨센서스 -9.7% 하회



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대위아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,222.5	2,349.6	2,315.6	2,243.1	2,364.7	2,527.6	2,387.2	2,438.0	9,130.9	9,717.5	10,130.2
자동차 부품	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,089.3	2,179.3	2,353.7	2,212.0	2,261.1	8,481.6	9,006.1	9,383.3
기타	160.7	171.0	163.8	153.8	185.4	173.9	175.2	176.9	649.3	711.4	747.0
영업이익	48.5	56.3	51.8	48.5	51.6	50.4	62.6	64.7	205.3	229.3	284.9
자동차 부품	34.0	50.6	43.1	34.0	31.5	33.1	44.2	45.2	161.6	154.0	206.4
기타	14.6	5.7	8.7	14.6	20.1	17.3	18.4	19.5	43.6	75.2	78.4
세전이익	103.4	19.3	50.3	9.2	53.0	75.1	62.8	64.8	182.2	255.7	299.0
지배주주 순이익	95.1	13.0	20.7	14.7	31.7	48.7	49.9	51.5	143.4	181.9	223.3
이익률											
영업이익률	2.2	2.4	2.2	2.2	2.2	2.0	2.6	2.7	2.2	2.4	2.8
자동차 부품	1.6	2.3	2.0	1.6	1.4	1.4	2.0	2.0	1.9	1.7	2.2
기타	9.1	3.3	5.3	9.5	10.8	9.9	10.5	11.0	6.7	10.6	10.5
세전이익률	4.7	0.8	2.2	0.4	2.2	3.0	2.6	2.7	2.0	2.6	3.0
지배주주 순이익률	4.3	0.6	0.9	0.7	1.3	1.9	2.1	2.1	1.6	1.9	2.2
YoY 성장률											
매출액	8.3	12.3	17.2	14.7	6.4	7.6	3.1	8.7	6.6	6.4	4.2
자동차 부품	4.0	7.0	12.4	9.7	5.7	8.0	2.8	8.2	8.2	6.2	4.2
기타	131.9	196.7	164.0	204.1	15.3	1.7	7.0	15.0	-10.7	9.6	5.0
영업이익	-18.8	-18.6	-2.0	-11.5	6.2	-10.6	20.8	33.2	-13.3	11.7	24.2
자동차 부품	-36.9	7.9	1.4	-30.3	-7.3	-34.7	2.6	33.2	-15.8	-4.7	34.0
기타	n.a	n.a	n.a	n.a	37.5	203.8	110.5	33.3	-2.7	72.4	4.3
세전이익	105.8	-77.9	1,425.3	-83.2	-48.8	289.8	24.9	605.2	-6.8	40.3	17.0
지배주주 순이익	166.6	-70.8	-269.1	-69.2	-66.6	275.2	140.8	251.6	24.3	26.8	22.8

참고: 중단사업 제외기준

자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 열관리시스템 Peer Group의 2027년 평균 PER 11.9배

기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)			EPS Growth(%)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)			ROE(%)		
			26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
Gentherm	THRM US EQUITY	2.1	16.7	14.8	11.5	18.6	12.8	30.2	1.8	1.6	-	7.2	5.6	3.5	7.8	9.9	-
Valeo	FR FP EQUITY	5.8	10.9	9.8	7.7	16.2	38.7	28.4	0.9	0.9	0.8	2.7	2.5	2.3	9.0	11.7	13.4
Denso	6902 JP EQUITY	51.4	11.9	11.0	9.6	5.0	14.8	10.0	0.9	0.9	0.8	5.5	4.6	4.3	7.8	8.5	8.9
BorgWarner	BWA US EQUITY	19.3	12.9	11.6	10.3	12.2	12.6	15.1	2.2	2.0	1.7	6.6	6.0	5.3	17.5	17.9	18.4
Continental	CON GR EQUITY	23.1	11.0	9.9	8.7	122.7	15.3	10.6	3.0	2.6	2.2	6.0	5.3	4.8	28.8	28.2	26.2
한온시스템	018880 KS EQUITY	3.7	16.3	14.1	12.1	205.7	25.0	20.1	0.9	0.9	0.8	5.5	4.9	4.4	5.6	6.8	7.5
Average(평균)			13.3	11.9	10.0	63.4	19.9	19.1	1.6	1.5	1.3	5.6	4.8	4.1	12.7	13.8	14.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 2027년 EPS 추정치에 Peer 평균 PER 11.9배 적용해 적정주가 100,000원 제시

적정 밸류에이션 PER (배, a) - 글로벌 열관리시스템 Peer Group 평균 2027E PER 적용	11.9배
2027년 EPS 추정치 (원, b)	8,210원
Fair Value (원, c = a x b)	97,695원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	100,000원
현재 주가 (7월 24일 기준 종가)	56,600원
과리율 (%)	+76.7%

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

현대위아 (011210)

KOSPI	6,690.62pt
시가총액	15,392억원
발행주식수	2,720만주
유동주식비율	57.03%
외국인비중	19.24%
52주 최고/최저가	101,300원/47,950원
평균거래대금	213.4억원

주요주주(%)

현대자동차 외 4 인	40.74
국민연금공단	7.31

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.8	-35.5	10.8
상대주가	10.4	-51.9	-47.2

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	8,563.1	236.7	115.4	3,583	-1.0	132,289	15.8	0.43	3.2	2.8	75.7
2025	8,481.6	205.3	143.4	5,243	46.3	132,768	10.8	0.43	2.2	4.0	72.8
2026E	9,006.1	229.3	181.9	6,687	27.6	139,331	8.5	0.41	2.0	4.9	94.3
2027E	9,383.3	284.9	223.3	8,210	22.8	148,325	6.9	0.38	1.6	5.7	88.8
2028E	9,728.2	302.8	230.6	8,478	3.3	157,499	6.7	0.36	1.4	5.5	85.1

현대위아 (011210)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,563.1	8,481.6	9,006.1	9,383.3	9,728.2
매출액증가율(%)	-0.3	-1.0	6.2	4.2	3.7
매출원가	7,937.4	7,943.0	8,419.9	8,740.5	9,057.2
매출총이익	625.7	538.5	586.2	642.8	671.0
판매관리비	389.0	333.2	356.9	357.9	368.2
영업이익	236.7	205.3	229.3	284.9	302.8
영업이익률(%)	2.8	2.4	2.5	3.0	3.1
금융손익	-20.0	-7.7	-1.6	0.1	0.7
종속/관계기업손익	4.6	3.9	1.7	2.0	2.5
기타영업외손익	-25.9	-19.3	26.3	12.1	6.1
세전계속사업이익	195.4	182.2	255.7	299.0	312.1
법인세비용	71.0	20.8	58.7	66.4	71.8
당기순이익	124.4	161.4	196.9	232.6	240.3
지배주주지분 순이익	115.4	143.4	181.9	223.3	230.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	592.0	404.1	1,358.7	528.3	547.8
당기순이익(손실)	106.5	160.5	196.9	232.6	240.3
유형자산상각비	241.9	249.2	253.8	263.5	287.3
무형자산상각비	23.7	24.3	26.5	29.1	32.0
운전자본의 증감	124.0	-8.5	855.4	-25.4	-42.7
투자활동 현금흐름	-30.4	-0.4	-1,304.7	-443.0	-455.3
유형자산의증가(CAPEX)	-241.0	-211.8	-300.0	-200.0	-200.0
투자자산의감소(증가)	-34.9	-41.2	-29.8	-30.8	-39.9
재무활동 현금흐름	-250.1	-122.7	-10.0	-35.6	-47.1
차입금의 증감	-224.4	-81.2	22.6	2.4	-6.3
자본의 증가	0.0	-8.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	286.6	358.1	69.1	49.6	45.4
기초현금	471.8	758.4	1,116.5	1,185.5	1,235.2
기말현금	758.4	1,116.5	1,185.5	1,235.2	1,280.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,966.9	3,879.5	4,133.5	4,212.8	4,367.7
현금및현금성자산	758.4	1,116.5	1,185.5	1,235.2	1,280.6
매출채권	1,430.0	1,343.8	1,441.0	1,407.5	1,459.2
재고자산	680.5	589.9	626.4	652.7	676.6
비유동자산	3,109.1	3,145.6	4,111.6	4,263.4	4,400.2
유형자산	2,642.7	2,537.6	3,461.3	3,568.3	3,651.8
무형자산	116.6	139.2	164.2	195.0	234.8
투자자산	185.1	187.1	198.7	207.0	214.6
자산총계	7,076.0	7,025.1	8,245.1	8,476.3	8,767.9
유동부채	2,400.1	2,050.5	3,151.8	3,131.0	3,170.3
매입채무	834.9	865.4	918.9	957.4	992.6
단기차입금	153.0	71.2	71.2	71.2	72.0
유동성장기부채	614.4	408.3	530.7	530.7	525.4
비유동부채	649.6	909.1	849.4	856.8	859.6
사채	49.9	349.0	244.3	246.8	249.2
장기차입금	423.1	380.6	418.7	418.7	414.5
부채총계	3,049.7	2,959.7	4,001.2	3,987.8	4,029.9
자본금	136.0	136.0	136.0	136.0	136.0
자본잉여금	489.9	475.5	475.5	475.5	475.5
기타포괄이익누계액	2.0	2.0	2.0	2.0	3.0
이익잉여금	2,861.7	2,924.1	3,052.6	3,247.1	3,446.6
비지배주주지분	428.7	454.8	454.8	454.8	454.8
자본총계	4,026.3	4,065.4	4,243.9	4,488.5	4,738.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	314,878	311,878	331,167	345,036	357,720
EPS(지배주주)	3,583	5,243	6,687	8,210	8,478
CFPS	27,888	41,054	43,593	45,419	47,089
EBITDAPS	17,813	17,573	18,735	21,236	22,877
BPS	132,289	132,768	139,331	148,325	157,499
DPS	1,100	1,200	1,400	1,500	1,600
배당수익률(%)	1.94	2.12	2.47	2.65	2.83
Valuation(Multiple)					
PER	15.8	10.8	8.5	6.9	6.7
PCR	4.2	3.7	3.3	3.0	2.8
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.43	0.43	0.41	0.38	0.36
EBITDA(십억원)	484.4	477.9	509.5	577.5	622.2
EV/EBITDA	3.2	2.2	2.0	1.6	1.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	4.0	4.9	5.7	5.5
EBITDA 이익률	5.7	5.6	5.7	6.2	6.4
부채비율	75.7	72.8	94.3	88.8	85.1
금융비용부담률	6.7	5.6	4.9	4.7	4.5
이자보상배율(x)	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
매출채권회전율(x)	5.6	6.1	6.5	6.6	6.8
재고자산회전율(x)	11.1	13.4	14.8	14.7	14.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대위아 (011210) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.27	기업브리프	Hold	60,000	김준성	-26.2	-11.3	
2025.06.30	기업브리프	Hold	54,000	김준성	9.8	73.5	
2026.02.02	기업브리프	Buy	120,000	김준성	-33.9	-15.6	
2026.07.27	기업브리프	Buy	100,000	김준성	-	-	