2019년 07월 03일

기업분석 | 자동차/타이어

현대위아 (011210)

예정대로 순항한다

Analyst
유지웅
02. 3779 8886
jwyoo@ebestsec.co.kr

BUY (maintain)

목표주가	60,000 원
현재주가	47,300 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (07/02)		2,122.02 pt
시가총액		12,863 억원
발행주식수		27,195 천주
52 주 최고가/최저가		50,700 / 29,550 원
90 일 일평균거래대금		73. 억원
외국인 지분율		9.6%
배당수익률(19.12E)		2.1%
BPS(19.12E)		115,569 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	16.7%
	6 개월	27.3%
	12 개월	26.6%
주주구성	현대자동차 (외 4 인)	40.8%
	국민연금공단 (외 1 인)	12.1%
	자사주 (외 1 인)	2.3%

Stock Price

2Q19 Preview: 영업이익 389억원 (YoY +93%) 기대

동사의 2Q19 실적은 전년 동기, 전분기 대비 모두 크게 성장할 것으로 기대된다. 영업이익 전망치는 기존 당사 추정치인 490억원에서 389억원으로 약 100억원 가량 하향조정하지만, 컨센서스인 299억원은 여전히 상회하는 의미있는 증가세를 기록할 것으로 판단된다. 사업부 별 영업이익은 자동차 부품이 약 490억원, 기계사업부가 101억원 가량의 적자를 기록할 것으로 예상한다.

매출증가의 핵심은 엔진/PTU. 모듈은 상품매출 감소로 수익성 개선

2Q19 핵심부품 매출액은 약 1.3조원 (YoY +11%)를 기록할 것으로 예상한다. 그룹사내 사용되는 PTU 공급량이 약 17만대, 중국향 엔진 CKD 10만대 공급이 예상되고 서산2공장의 디젤/쎄타엔진 혼류생산분이 5만대가량을 기록하며 그룹사의 방향성과 일치하는 성장세를 나타낼 것으로 예상된다. 한편 멕시코 공장은 기아차 증설분 외에도 미국향 일회성으로 약 1.5만대 가량 누우엔진이 공급되어 추가매출이 발생하는 구조이다. 모듈의 경우 올해 순수 상품매출을 축소시키면서 외형이 소폭 감소하는 구조로, 분기당 평균 역 700억원 가량씩 하락세를 기록할 전망이다.

투자의견 Buy, 목표주가 60,000원 유지

중국시장의 극심한 부진에도 불구하고 동사는 기존 설비 가동률이 개선되기 시작하며 2Q19에도 증익이 나타날 전망이다. 특히 2H19부터는 펠리세이드 증설 및 RV차종 증가로 인한 PTU 및 기아차향 매출이 뚜렷하게 증가하며 이익개선이 기대된다. 투자의견 Buy 및 목표주가 60,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	7,487	7,880	8,069	8,339	8,673
영업이익	17	5	139	211	238
세전계속사업손익	-97	-71	150	230	243
순이익	-63	-56	116	175	185
EPS (원)	-2,317	-2,043	4,241	6,418	6,799
증감률 (%)	n/a	적지	흑전	51.3	5.9
PER (x)	-28.1	-17.7	11.2	7.4	7.0
PBR (x)	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	9.5	7.8	6.4	5.2	4.7
영업이익률 (%)	0.2	0.1	1.7	2.5	2.7
EBITDA 마진 (%)	3.5	3.4	4.9	5.5	5.6
ROE (%)	-2.0	-1.8	3.7	5.4	5.5
부채비율 (%)	129.1	134.0	144.2	145.1	145.6

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

표1 현대위아 2Q19 실적 Preview: 영업이익 389억원 예상

(십억원)	1Q19	1Q18	YoY(%)	4Q18	QoQ	컨센서스	Diff(%)
매출액	2,075	2,057	0.8	1,849	12.2	2,041	1.6
영업이익	38.8	20.0	흑전	14.6	165.4	29.9	29.6
영업이익률(%)	1.9	1.0		1		1.5	
순이익(지배)	27.7	-5.8	흑전	14	흑전	19.9	39.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 실적 추정치 변경 전후 비교

	New		Old		변동률	
(십억원, 원,%)	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	8,068	8,339	8,238	8,512	-2.1	-2.0
영업이익	138.7	210.6	154.8	215.6	-10.4	-2.3
순이익	115	175	128	178	-9.6	-2.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 목표주가 Valuation: 60,000원 유지

구분	단위	가치	비고
2020 순이익	십억원	175	
2020 EPS	원	6,418	
2020 BPS	원	120,987	
Target P/E	배	9.3	글로벌 부품업체 대비 20% 할증
Target Price	원	60,000	
현재주가	원	47,300	
Upside	(%)	26.8	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 현대위아 실적추이 및 전망: 2Q19 영업이익 385억원 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2019E
매출액	**1,741**	**2,057**	**1,922**	**2,160**	**7,881**	**1,849**	**2,075**	**1,930**	**2,215**	**8,068**
자동차부품	1,480	1,759	1,670	1,941	6,850	1,615	1,845	1,704	1,980	7,143
모듈	504	566	509	613	2,191	474	520	478	558	2,031
핵심부품	976	1,193	1,162	1,328	4,659	1,141	1,324	1,226	1,422	5,113
기계	261	298	252	218	1,029	234	230	226	235	925
매출원가	1,700	1,950	1,845	2,082	7,577	1,771	1,951	1,819	2,075	7,615
매출원가율(%)	98	95	96	96	96	96	94	94	94	94
판관비	71	87	67	74	299	63	85	77	89	314
판관비율(%)	4.1	4.2	3.5	3.4	3.8	3.4	4.1	4.0	4.0	3.9
영업이익	**-30**	**20.0**	**9.6**	**4.9**	**5.0**	**14.6**	**38.8**	**34.1**	**51.2**	**139**
자동차부품	-3	46	27	50	120	29	49	37	51	167
기계	-27	-26	-17	-45	-115	-14	-10.1	-3	0	-28
영업이익률(%)	-1.7	1.0	0.5	0.2	0.1	0.8	1.9	1.8	2.3	1.7
자동차부품	-0.2	2.6	1.6	2.6	1.8	1.8	2.7	2.2	2.6	2.3
기계	-10.3	-8.7	-6.8	-20.6	-11.2	-6.0	-4.4	-1.5	-0.1	-3.0
영업외손익	6.5	-25.3	-20.9	-35.9	-75.7	1.4	-2.3	4.9	6.9	11
금융 및 기타손익	-0.6	-21.3	-17.1	-19.7	-58.7	-4.3	-8.4	0.8	0.8	-11
지분법 이익	7.1	-3.9	-3.9	-16.2	-16.9	5.6	6.1	4.1	6.1	22
지배주주순이익	-17.2	-5.8	-8.3	-24.2	-55.6	13.8	27.7	29.7	44.2	115
YoY(%)										
매출액	-7.0	13.5	-0.2	15.1	5.3	6.2	0.8	0.4	2.5	2.4
자동차부품	-8.1	14.1	-0.2	20.1	6.3	9.1	4.9	2.0	2.0	4.3
모듈	-8.1	3.0	-9.1	18.7	0.8	-5.9	-8.0	-6.0	-9.0	-7.3
핵심부품	-8.1	20.2	4.2	20.8	9.1	16.9	11.0	5.5	7.1	9.8
기계	-0.4	10.0	0.3	-16.4	-1.6	-10.3	-22.8	-10.2	7.7	-10.1
영업이익	-169	-33	-36	-107	-70	흑전	94	255	955	2,674
자동차부품	-106	21	-4	-175	150	흑전	6	39	3	39
기계	347	225	31	80	121	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	1,741	2,057	1,922	2,160	7,881	1,849	2,075	1,930	2,215	8,068

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대위아 (011210)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,859	3,891	4,329	4,678	5,045
현금 및 현금성자산	931	336	280	488	687
매출채권 및 기타채권	1,391	1,832	2,194	2,267	2,358
재고자산	891	803	933	965	1,003
기타유동자산	646	920	921	958	997
비유동자산	3,334	3,217	3,347	3,387	3,417
관계기업투자등	419	371	407	424	441
유형자산	2,600	2,569	2,681	2,716	2,737
무형자산	244	213	193	179	168
자산총계	**7,194**	**7,107**	**7,675**	**8,065**	**8,463**
유동부채	1,728	1,863	2,449	2,637	2,845
매입채무 및 기타재무	1,423	1,405	1,674	1,730	1,799
단기금융부채	198	358	628	728	828
기타유동부채	107	100	147	179	217
비유동부채	2,326	2,208	2,083	2,138	2,173
장기금융부채	2,055	1,923	1,763	1,805	1,827
기타비유동부채	270	285	320	333	346
부채총계	**4,054**	**4,071**	**4,532**	**4,775**	**5,018**
지배주주지분	3,140	3,037	3,143	3,290	3,445
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	501	501	501	501
이익잉여금	2,607	2,520	2,620	2,767	2,922
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**3,140**	**3,037**	**3,143**	**3,290**	**3,445**

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	**7,487**	**7,880**	**8,069**	**8,339**	**8,673**
매출원가	7,193	7,578	7,616	7,786	8,082
매출총이익	**294**	**302**	**453**	**553**	**591**
판매비 및 관리비	277	297	314	342	353
영업이익	**17**	**5**	**139**	**211**	**238**
(EBITDA)	265	266	393	463	490
금융손익	-101	-41	-5	-21	-19
이자비용	53	66	52	50	52
관계기업등 투자손익	-5	-17	22	40	24
기타영업외손익	-8	-18	-6	0	0
세전계속사업이익	**-97**	**-71**	**150**	**230**	**243**
계속사업법인세비용	-34	-15	34	55	58
계속사업이익	-63	-56	116	175	185
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-63**	**-56**	**116**	**175**	**185**
지배주주	-63	-56	115	175	185
총포괄이익	**-99**	**-66**	**116**	**175**	**185**
매출총이익률 (%)	3.9	3.8	5.6	6.6	6.8
영업이익률 (%)	0.2	0.1	1.7	2.5	2.7
EBITDA마진률 (%)	3.5	3.4	4.9	5.5	5.6
당기순이익률 (%)	-0.8	-0.7	1.4	2.1	2.1
ROA (%)	-0.9	-0.8	1.6	2.2	2.2
ROE (%)	-2.0	-1.8	3.7	5.4	5.5
ROIC (%)	0.4	0.1	2.8	4.0	4.5

현금흐름표

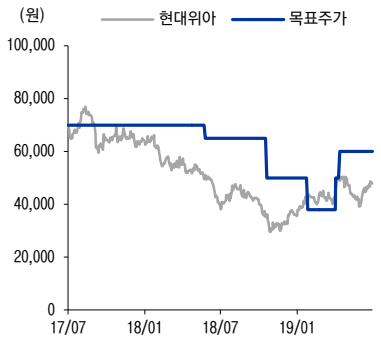
(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	**73**	**-117**	**216**	**381**	**402**
당기순이익(손실)	-63	-56	115	175	185
비현금수익비용가감	351	387	339	225	241
유형자산감가상각비	198	204	208	212	214
무형자산상각비	50	57	46	40	38
기타현금수익비용	38	126	85	-27	-11
영업활동 자산부채변동	-140	-411	-238	-19	-24
매출채권 감소(증가)	-9	-452	-353	-73	-91
재고자산 감소(증가)	-133	95	-125	-31	-39
매입채무 증가(감소)	-44	-1	298	56	69
기타자산, 부채변동	46	-53	-58	30	36
투자활동 현금	**-234**	**-464**	**-357**	**-289**	**-294**
유형자산처분(취득)	-307	-147	-325	-247	-235
무형자산 감소(증가)	-42	-37	-26	-27	-27
투자자산 감소(증가)	115	-108	-4	-12	-30
기타투자활동	0	-173	-2	-3	-3
재무활동 현금	**311**	**-18**	**86**	**115**	**91**
차입금의 증가(감소)	340	-2	102	142	121
자본의 증가(감소)	-29	-16	-16	-27	-30
배당금의 지급	29	16	16	27	30
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	**132**	**-596**	**-55**	**207**	**199**
기초현금	799	931	336	280	488
기말현금	931	336	280	488	687

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	-28.1	-17.7	11.2	7.4	7.0
P/B	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.5	7.8	6.4	5.2	4.7
P/CF	6.1	3.0	2.8	3.2	3.0
배당수익률 (%)	0.9	1.7	2.1	2.3	2.3
성장성 (%)					
매출액	-1.3	5.3	2.4	3.3	4.0
영업이익	-93.6	-69.9	2,657.3	51.9	13.0
세전이익	적전	적지	흑전	53.3	5.9
당기순이익	적전	적지	흑전	51.1	5.9
EPS	적전	적지	흑전	51.3	5.9
안정성 (%)					
부채비율	129.1	134.0	144.2	145.1	145.6
유동비율	223.4	208.9	176.7	177.4	177.4
순차입금/자기자본(x)	23.7	35.6	39.4	34.6	29.7
영업이익/금융비용(x)	0.3	0.1	2.7	4.2	4.6
총차입금 (십억원)	2,253	2,281	2,391	2,534	2,655
순차입금 (십억원)	745	1,080	1,238	1,138	1,023
주당지표(원)					
EPS	-2,317	-2,043	4,241	6,418	6,799
BPS	115,466	111,672	115,569	120,987	126,685
CFPS	10,587	12,178	16,712	14,701	15,643
DPS	600	600	1,000	1,100	1,100

자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

현대위아 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 평균 대비
2015.11.09	변경	유지웅									
2017.07.02	Hold	70,000		-29.3	-10.7						
2018.05.28	Buy	65,000	-21.4		-33.1						
2018.10.22	Buy	50,000	-14.2		-30.1						
2019.01.28	Hold	38,000		5.3	11.7						
2019.04.05	Buy	50,000	1.4		-1.6						
2019.04.15	Buy	60,000	-15.8		-23.9						
2019.06.10	Buy	60,000									

Compliance Notice

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

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 당사에게 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 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 07. 01 ~ 2019. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)