



기업분석 | 자동차/타이어

Analyst

유지웅

02. 3779 8886

jwyoo@ebestsec.co.kr

BUY (maintain)

목표주가	67,000 원
현재주가	47,650 원

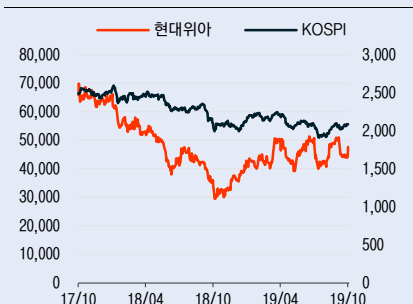
컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(10/25)	2,087.89 pt
시가총액	12,958 억원
발행주식수	27,195 천주
52 주 최고가 /	51,400 / 29,550 원
90 일 일평균거래대금	66.62 억원
외국인 지분율	13.7%
배당수익률(19.12E)	2.1%
BPS(19.12E)	114,165 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -6.0%
	6개월 2.9%
	12개월 41.5%
주주구성	현대자동차 (외 6인) 40.8%
	국민연금공단 (외 1인) 11.7%
	자사주 (외 1인) 2.3%

Stock Price



현대위아 (011210)

3Q19 Review: 대전환의 시작

3Q19 Review: 영업이익 373억원(YoY +288%) 기록

현대위아 3Q19 실적이 발표되었다. 매출액은 1.77조원(YoY -7.7%), 영업이익은 373억원(YoY +287.8%)을 기록했다. 영업이익은 시장 기대치인 292억원을 의미있게 상회했다. 사업부별로는 차량부품이 1.57조원(YoY -6.2%), 기계가 2,080억원(YoY -17.4%)의 매출액을 기록했고 영업이익은 차량부품과 기계가 각각 500억원, -130억원을 기록했다. 지배주주순이익은 197억원을 기록해 전년 동기(-83억원) 대비 흑자전환을 기록했다.

대전환의 시작을 확인: 자동차부품 의미있는 회복과 신규사업

자동차부품 실적의 현격한 개선과 동일 발표된 열관리사업 본격 진출을 감안해 동사 사업이 본격적으로 턴어라운드 될 것으로 판단된다. 주로 엔진사업과 4륜 변속기로 이뤄진 동사 차부품 실적은 펠리세이드 증설(4륜 PTU 공급) 및 GV80 엔진 공급 효과로 영업이익이 4Q19에는 620억원에 달할 것으로 기대된다. 한편 금번 발표된 열관리 사업부에서는 2023년부터 E-GMP로 통합 열관리제어 시스템(히트펌프, 배터리쿨링, 공조)을 공급할 예정이다. 이를 통해 동사는 기존 내연기관제품에 치중되어 있는 사업구조가 친환경분야로 급격히 전환될 뿐만 아니라, 그룹사내 최대 과제인 전기차 전용 플랫폼의 핵심부품을 공급하며 주목받게 될 가능성이 높아졌다고 판단된다.

목표주가 67,000원 유지. 자동차부문 지속적인 이익 모멘텀 기대

동사에 대해 기존 목표주가 67,000원을 유지하고, 비중확대 전략을 추천한다. 자동차 부품을 위주로 당분간 지속적인 이익모멘텀이 기대된다. 목표주가는 2020년 EPS에 글로벌 Tier-1 부품업체 평균인 10배를 적용한 수치이다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	7,487	7,880	7,487	7,914	8,231
영업이익	17	5	132	211	237
세전계속사업손익	-97	-71	101	205	238
순이익	-63	-56	77	156	181
EPS (원)	-2,317	-2,043	2,837	5,718	6,655
증감률 (%)	n/a	적지	흑전	101.5	16.4
PER (x)	-28.1	-17.7	16.8	8.3	7.2
PBR (x)	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	9.5	7.8	6.2	5.1	4.6
영업이익률 (%)	0.2	0.1	1.8	2.7	2.9
EBITDA 마진 (%)	3.5	3.4	5.2	5.8	5.9
ROE (%)	-2.0	-1.8	2.5	4.9	5.5
부채비율 (%)	129.1	134.0	140.0	143.3	143.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 현대위아 3Q19 Review: 영업이익 373 억원 기록

(십억원)	3Q19	3Q18	YoY(%)	2Q19	QoQ	컨센서스	Diff(%)
매출액	1,775	1,922	-7.6	1,892	-6.2	1,892	-6.2
영업이익	37.0	9.6	285.0	29.9	23.7	29.3	26.3
영업이익률(%)	2.1	0.5		2		1.5	
순이익(지배)	19.7	-8.3	-337.0	6	210.3	16.7	18.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 현대위아 실적추정치 변경 전후 비교

(십억원)	New		Old		차이(%)	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
매출액	7,487	7,914	7,860	8,207	-4.8	-3.6
영업이익	131.6	210.6	135.4	224.6	-2.8	-6.2
영업이익률(%)	1.8	2.7	1.7	2.7		
순이익(지배)	77	156	93	182	-17.1	-14.7

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 현대위아 Valuation: 목표주가 67,000 원 유지

구분	단위	가치	비고
2020 순이익	(십억원)	156	
2020 EPS	(원)	5,718	
2020 BPS	(원)	118,883	
Target P/E	(배)	10.0	글로벌 부품업체 평균 10.0배 적용
목표주가	(원)	67,000	
현재주가	(원)	47,650	
Upside	(%)	40.6	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 현대위아 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E	2019E	2020E
매출액	1,741	2,057	1,922	2,160	7,881	1,849	1,892	1,775	1,971	7,487	7,914
자동차부품	1,480	1,759	1,670	1,941	6,850	1,615	1,670	1,567	1,759	6,610	6,972
모듈	504	566	509	613	2,191	474	499	504	509	1,985	2,035
핵심부품	976	1,193	1,162	1,328	4,659	1,141	1,171	1,063	1,250	4,625	4,937
기계	261	298	252	218	1,029	234	222	208	212	876	942
매출원가	1,700	1,950	1,845	2,082	7,577	1,771	1,795	1,652	1,834	7,052	7,379
매출원가율(%)	98	95	96	96	96	96	95	93	93	94	93
판매비	71	87	67	74	299	63	67	86	87	303	325
판매비율(%)	4.1	4.2	3.5	3.4	3.8	3.4	3.5	4.8	4.4	4.0	4.1
영업이익	-30	20.0	9.6	4.9	5.0	14.6	29.9	37.0	50.1	132	211
자동차부품	-3	46	27	50	120	29	48	50	62	189	234
기계	-27	-26	-17	-45	-115	-14	-18.0	-13	-11	-56	-24
영업이익률(%)	-1.7	1.0	0.5	0.2	0.1	0.8	1.6	2.1	2.5	1.8	2.7
자동차부품	-0.2	2.6	1.6	2.6	1.8	1.8	2.9	3.2	3.5	2.9	3.4
기계	-10.3	-8.7	-6.8	-20.6	-11.2	-6.0	-8.1	-6.3	-5.4	-6.4	-2.5
영업외손익	6.5	-25.3	-20.9	-35.9	-75.7	1.4	-24.2	-6.6	-1.0	-30	-6
금융 및 기타손익	-0.6	-21.3	-17.1	-19.7	-58.7	-4.3	-21.7	-8.7	-5.1	-40	-24
지분법 이익	7.1	-3.9	-3.9	-16.2	-16.9	5.6	-2.5	2.1	4.1	9	18
지배주주순이익	-17.2	-5.8	-8.3	-24.2	-55.6	13.8	6.4	19.7	37.3	77	156
YoY(%)											
매출액	-7.0	13.5	-0.2	15.1	5.3	6.2	-8.0	-7.6	-8.8	-5.0	5.7
자동차부품	-8.1	14.1	-0.2	20.1	6.3	9.1	-5.1	-6.2	-9.4	-3.5	5.5
모듈	-8.1	3.0	-9.1	18.7	0.8	-5.9	-11.8	-1.0	-17.0	-9.4	2.5
핵심부품	-8.1	20.2	4.2	20.8	9.1	16.9	-1.9	-8.5	-5.8	-0.7	6.7
기계	-0.4	10.0	0.3	-16.4	-1.6	-10.3	-25.5	-17.4	-2.8	-14.9	7.6
영업이익	-169	-33	-36	-107	-70	흑전	50	285	932	2,532	60
자동차부품	-106	21	-4	-175	150	흑전	4	85	23	57	24
기계	347	225	31	80	121	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
지배주주순이익	적전	-115	-162	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	102

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대위아 (011210)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	3,859	3,891	4,106	4,480	4,838
현금 및 현금성자산	931	336	402	553	753
매출채권 및 기타채권	1,391	1,832	1,952	2,082	2,166
재고자산	891	803	830	886	922
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	7,452	7,867	8,255
유동부채	1,728	1,863	2,265	2,496	2,698
매입채무 및 기타채무	1,423	1,405	1,490	1,589	1,653
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	4,348	4,634	4,871
지배주주지분	3,140	3,037	3,105	3,233	3,384
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	501	501	501	501	501
이익잉여금	2,607	2,520	2,581	2,710	2,861
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	3,140	3,037	3,105	3,233	3,384

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	73	-117	351	345	403
당기순이익(손실)	-63	-56	77	156	181
비현금수익비용가감	351	387	352	247	241
유형자산감가상각비	198	204	208	212	214
무형자산상각비	50	57	46	40	38
기타현금수익비용	38	126	97	-5	-11
영업활동 자산부채변동	-140	-411	-78	-57	-19
매출채권 감소(증가)	-9	-452	-111	-131	-83
재고자산 감소(증가)	-133	95	-22	-56	-35
매입채무 증가(감소)	-44	-1	114	100	64
기타자산, 부채변동	46	-53	-58	30	36
투자활동 현금	-234	-464	-370	-310	-294
유형자산처분(취득)	-307	-147	-325	-247	-235
무형자산 감소(증가)	-42	-37	-26	-27	-27
투자자산 감소(증가)	115	-108	-17	-34	-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	67	150	200
기초현금	799	931	336	402	553
기말현금	931	336	402	553	753

자료:현대위아, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	7,487	7,880	7,487	7,914	8,231
매출원가	7,193	7,578	7,053	7,379	7,659
매출총이익	294	302	435	535	572
판매비 및 관리비	277	297	303	325	334
영업이익	17	5	132	211	237
(EBITDA)	265	266	386	463	489
금융손익	-101	-41	-25	-24	-23
이자비용	53	66	52	50	52
관계기업등 투자손익	-5	-17	9	18	24
기타영업외손익	-8	-18	-14	0	0
세전계속사업이익	-97	-71	101	205	238
계속사업법인세비용	-34	-15	26	49	57
계속사업이익	-63	-56	76	156	181
중단사업이익	0	0	2	0	0
당기순이익	-63	-56	77	156	181
지배주주	-63	-56	77	156	181
총포괄이익	-99	-66	77	156	181
매출총이익률 (%)	3.9	3.8	5.8	6.8	6.9
영업이익률 (%)	0.2	0.1	1.8	2.7	2.9
EBITDA마진률 (%)	3.5	3.4	5.2	5.8	5.9
당기순이익률 (%)	-0.8	-0.7	1.0	2.0	2.2
ROA (%)	-0.9	-0.8	1.1	2.0	2.2
ROE (%)	-2.0	-1.8	2.5	4.9	5.5
ROIC (%)	0.4	0.1	2.6	4.2	4.6

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	-28.1	-17.7	16.8	8.3	7.2
P/B	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.5	7.8	6.2	5.1	4.6
P/CF	6.1	3.0	3.0	3.2	3.1
배당수익률 (%)	0.9	1.7	2.1	2.3	2.3
성장성 (%)					
매출액	-1.3	5.3	-5.0	5.7	4.0
영업이익	-93.6	-69.9	2,518.3	59.9	12.5
세전이익	적전	적지	흑전	101.6	16.4
당기순이익	적전	적지	흑전	101.1	16.4
EPS	적전	적지	흑전	101.5	16.4
안정성 (%)					
부채비율	129.1	134.0	140.0	143.3	143.9
유동비율	223.4	208.9	181.3	179.5	179.3
순차입금/자기자본(x)	23.7	35.6	35.9	33.2	28.3
영업이익/금융비용(x)	0.3	0.1	2.5	4.2	4.5
총차입금 (십억원)	2,253	2,281	2,391	2,534	2,655
순차입금 (십억원)	745	1,080	1,116	1,073	957
주당지표(원)					
EPS	-2,317	-2,043	2,837	5,718	6,655
BPS	115,466	111,672	114,165	118,883	124,438
CFPS	10,587	12,178	15,771	14,783	15,499
DPS	600	600	1,000	1,100	1,100

현대위아 목표주가 추이		투자이견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			과락율(%)
						최저 대비	최고 대비	평균 대비	
80,000			2015.11.09	변경	유지음				
70,000			2017.10.30	Hold	70,000	-1.9		-15.4	
60,000			2018.05.28	Buy	65,000	-21.4		-33.1	
50,000			2018.10.22	Buy	50,000	-14.2		-30.1	
40,000			2019.01.28	Hold	38,000		5.3	11.7	
30,000			2019.04.05	Buy	50,000	1.4		-1.6	
20,000			2019.04.15	Buy	60,000	-14.3		-23.2	
10,000			2019.10.07	Buy	67,000				
0									

Compliance Notice

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

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 당사에 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 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	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	94.6% 5.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2018. 10. 01 ~ 2019. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)