

2025. 7. 27



▲ 자동차/모빌리티

Analyst 김준성

02. 6454-4866

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 김아현

02. 6454-4878

ahyun.kim@meritz.co.kr

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **54,000 원****현재주가 (7.25)** **51,000 원****상승여력** **5.9%**

KOSPI 3,196.05pt

시가총액 13,869억원

발행주식수 2,720만주

유동주식비율 57.73%

외국인비중 15.19%

52주 최고/최저가 53,200원/37,050원

평균거래대금 38.9억원

주요주주(%)

현대자동차 외 2 인 40.74

국민연금공단 8.22

주가상승률(%)

1개월 5.9 6개월 27.7 12개월 -3.8

절대주가 상대주가 3.0 1.3 -18.4

주가그래프

현대위아 011210

도약의 조건

- ✓ 2Q25 분기 순이익 컨센서스 -51% 하회
- ✓ 2025년과 2026년 연간 순이익 컨센서스, 지난 1년간 각각 -24%, -36% 조정
- ✓ 기업가치 개선 조건 1. HEV 엔진 매출 (1Q26 시작)을 통한 전사 실적 눈높이 상승
- ✓ 기업가치 개선 조건 2. 현대차 · 기아 차세대 주력 플랫폼 eM 열관리 시스템 수주
- ✓ 투자의견 Hold, 적정주가 54,000원 유지

2Q25 순이익 컨센서스 -51% 하회, 실적 부진 지속

매출 2,27조원 (+1.4% YoY)으로 컨센서스에 부합했다. 엔진 매출 감소 (-6% YoY)가 지속됐으나, 기아 국내공장 전기차 물량 증가로 모듈 매출이 늘어나며 (+11% YoY) 총 매출 규모를 유지했다. 참고로 현대차 · 기아 전세기 생산거점 대응 모듈 사업은 대부분 모비스가 맡고 있고, 기아 국내공장 일부에 대해 위아가 담당한다.

영업이익 567억원 (-18% YoY), 순이익 128억원 (-71% YoY)을 기록했다. 영업이익은 컨센서스를 +12% 상회했으며, 순이익은 -51% 하회했다. 믹스 악화 (높은 수익성의 엔진 매출 감소와 낮은 수익성의 모듈 매출 증가)로 수익성이 내려왔다 (영업이익률 2.5%, -0.6%p YoY). 소재사업 주물공장 매각 및 공장기계 사업 매각 등에 따른 구조조정 제반 비용 반영도 이어졌다.

도약의 조건

현재 2025년/ 2026년 연간 순이익 컨센서스는 각각 178억원/ 168억원이다. 지난 1년간 각각 -24%/ -36% 내려왔다. 1년 내내 이어진 추세적 실적 하향 조정이다.

구조조정이 복잡하다. 어려운 사업 환경이 계속됐기 때문이다. 내연기관 엔진 매출 하락 방어를 위해 HEV 엔진이 더해진다. 성장 없는 모듈 사업을 대신해 열관리 사업이 오랜 시간 준비되어왔다. 6년 적자를 이어간 공장기계가 매각된다.

가치평가는 간단하다. 새 준비들이 실적 레벨업으로 이어지면 된다. 우리의 추정도 컨센서스도 2022-2025년에 이어 2026년까지 실적의 제자리걸음을 전망한다. HEV 엔진 사업이 전사 실적 부양을 이끌고, 연기되어온 현대차 · 기아 eM 플랫폼 열관리 수주가 확인이 필요하다. Hold 투자의견을 유지한다.

(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	14.1	0.4	3.3	2.9	81.2
2024	8,563.1	236.7	115.4	3,583	-1.0	132,289	14.2	0.4	2.9	2.8	75.7
2025E	8,483.7	216.0	156.3	5,748	60.4	139,084	8.9	0.4	2.8	4.2	73.6
2026E	8,614.2	249.0	161.5	5,939	3.3	146,537	8.6	0.3	2.6	4.2	68.4
2027E	8,871.2	277.2	177.7	6,535	10.1	154,494	7.8	0.3	2.4	4.3	64.4

표1 현대위아 2Q25 지배주주 순이익, 믹스 악화·구조조정 비용으로 컨센서스 -51% 하회

(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,178.6	2,233.1	-2.4	2,061.8	5.7	2,154.1	1.1	2,174.7	0.2
영업이익	56.3	69.2	-18.6	48.5	16.0	53.6	5.1	50.3	12.0
세전이익	19.3	87.1	-77.9	103.4	-81.4	46.9	-58.9	50.1	-61.5
순이익	12.8	44.4	-71.2	95.7	-86.6	10.4	23.0	26.3	-51.4
영업이익률(%)	2.6	3.1		2.4		2.5		2.3	
세전이익률(%)	0.9	3.9		5.0		2.2		2.3	
순이익률(%)	0.6	2.0		4.6		0.5		1.2	

참고: 중단 사업 제외기준

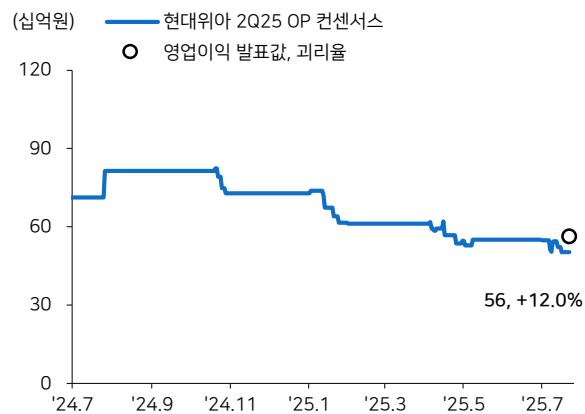
자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대위아 2025년 지배주주 순이익, 연간 실적 부진 지속으로 컨센서스 -14% 하회 전망

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	8,483.7	8,563.1	-0.9	8,459.0	0.3	8,451.7	0.4
영업이익	216.0	236.7	-8.7	214.9	0.5	209.5	3.1
세전이익	195.2	195.4	-0.1	224.1	-12.9	253.4	-23.0
지배주주 순이익	156.3	115.4	35.4	154.8	1.0	180.8	-13.6
영업이익률(%)	2.5	2.8		2.5		2.5	
세전이익률(%)	2.3	2.3		2.6		3.0	
순이익률(%)	1.8	1.3		1.8		2.1	

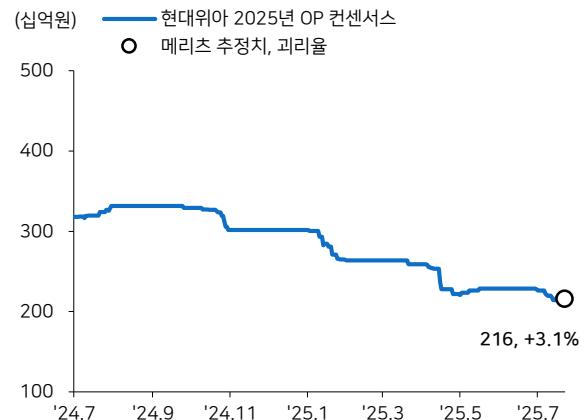
참고: 중단 사업 제외기준

자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25 영업이익, 컨센서스 +12% 상회

참고: 중단사업 제외기준

자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025년 영업이익, 컨센서스 +3% 상회 전망

참고: 중단사업 제외기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대위아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	2,061.8	2,178.6	2,131.9	2,111.5	2,030.9	2,128.9	2,202.8	2,251.6	8,563.1	8,483.7	8,614.2
자동차 부품	1,968.0	2,007.4	2,031.9	2,009.5	1,930.9	2,026.9	2,101.8	2,146.6	7,836.1	8,016.8	8,206.2
기계	93.8	171.2	100.0	102.0	100.0	102.0	101.0	105.0	727.0	467.0	408.0
영업이익	48.5	56.3	52.7	58.5	57.0	58.2	63.9	69.9	236.7	216.0	249.0
자동차 부품	34.0	49.7	42.7	44.2	41.5	42.6	48.3	53.7	191.9	170.5	186.1
기계	14.6	6.6	10.0	14.3	15.5	15.6	15.6	16.3	44.8	45.5	62.9
세전이익	103.4	19.3	32.3	39.8	51.0	47.6	55.3	57.6	195.4	194.9	211.6
지배주주 순이익	95.1	12.8	20.4	28.1	39.0	35.9	42.3	44.2	115.4	156.3	161.5
이익률 (%)											
영업이익률	2.4	2.6	2.5	2.8	2.8	2.7	2.9	3.1	2.8	2.5	2.9
자동차 부품	1.7	2.5	2.1	2.2	2.2	2.1	2.3	2.5	2.4	2.1	2.3
기계	15.6	3.9	10.0	14.0	15.5	15.3	15.4	15.5	6.2	9.7	15.4
세전이익률	5.0	0.9	1.5	1.9	2.5	2.2	2.5	2.6	2.3	2.3	2.5
지배주주 순이익률	4.6	0.6	1.0	1.3	1.9	1.7	1.9	2.0	1.3	1.8	1.9
(YoY 성장률)											
매출액	-3.7	-2.4	1.5	1.2	-1.5	-2.3	3.3	6.6	-0.3	-0.9	1.5
자동차 부품	-0.7	-1.4	6.1	5.5	-1.9	1.0	3.4	6.8	-1.3	2.3	2.4
기계	-41.2	-13.5	-46.4	-44.2	6.6	-40.4	1.0	2.9	12.2	-35.8	-12.6
영업이익	-18.8	-18.6	-0.5	6.7	17.4	3.3	21.3	19.6	3.3	-8.7	15.3
자동차 부품	-36.9	5.9	0.4	-9.2	22.3	-14.4	13.3	21.4	-12.2	-11.1	9.1
기계	145.1	-70.3	-3.8	132.7	6.2	135.3	55.5	14.0	321.9	1.5	38.3
세전이익	105.8	-77.9	880.2	-27.2	-50.7	147.1	71.3	44.7	77.5	-0.3	8.6
지배주주 순이익	166.6	-71.2	-266.4	-41.0	-58.9	181.0	107.6	57.4	21.7	35.5	3.3

참고: 중단사업 제외기준

자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

현대위아 (011210)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	8,590.3	8,563.1	8,483.7	8,614.2	8,871.2
매출액증가율(%)	4.7	-0.3	-0.9	1.5	3.0
매출원가	7,656.5	7,937.4	7,891.5	7,983.9	8,209.9
매출총이익	933.8	625.7	592.3	630.2	661.3
판매관리비	704.6	389.0	376.2	381.2	384.1
영업이익	229.2	236.7	216.0	249.0	277.2
영업이익률(%)	2.7	2.8	2.5	2.9	3.1
금융손익	-26.9	-20.0	-18.8	-18.4	-17.4
종속/관계기업손익	2.8	4.6	4.9	5.3	1.5
기타영업외손익	-95.0	-25.9	-7.3	-24.3	-30.4
세전계속사업이익	110.1	195.4	194.9	211.6	230.9
법인세비용	54.2	71.0	20.1	31.7	34.6
당기순이익	55.9	124.4	174.7	179.9	196.3
지배주주지분 손이익	94.8	115.4	156.3	161.5	177.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	468.1	592.0	406.0	398.1	429.7
당기순이익(손실)	59.5	106.5	174.7	179.9	196.3
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	-77.6	-129.7	-129.7
투자활동 현금흐름	152.7	-30.4	-355.7	-362.5	-379.7
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	28.1	12.1	23.8
기초현금	674.4	471.8	758.4	786.5	798.6
기말현금	471.8	758.4	786.5	798.6	822.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,733.1	3,966.9	4,113.8	4,177.0	4,301.6
현금및현금성자산	471.8	758.4	786.5	798.6	822.4
매출채권	1,512.4	1,430.0	1,483.0	1,505.8	1,550.7
재고자산	794.5	680.5	705.7	716.6	738.0
비유동자산	3,092.8	3,109.1	3,195.3	3,254.3	3,309.7
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	192.0	194.9	200.8
자산총계	6,825.9	7,076.0	7,309.1	7,431.3	7,611.3
유동부채	1,983.9	2,400.1	2,120.5	2,034.9	1,992.0
매입채무	896.6	834.9	865.8	879.1	905.4
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	977.4	982.6	989.2
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	3,098.0	3,017.5	2,981.2
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	2,971.6	3,124.3	3,290.7
비지배주주지분	375.1	428.7	428.7	428.7	428.7
자본총계	3,766.8	4,026.3	4,211.1	4,413.8	4,630.2

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	315,878	314,878	311,959	316,754	326,205
EPS(지배주주)	3,618	3,583	5,748	5,939	6,535
CFPS	17,350	27,888	28,920	29,364	30,241
EBITDAPS	19,022	17,813	17,782	19,131	20,351
BPS	124,715	132,289	139,084	146,537	154,494
DPS	850	1,100	1,000	1,100	1,100
배당수익률(%)	1.67	2.16	1.96	2.16	2.16
Valuation(Multiple)					
PER	14.1	14.2	8.9	8.6	7.8
PCR	3.6	3.8	3.3	3.2	3.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
EBITDA(십억원)	517.3	484.4	483.6	520.3	553.5
EV/EBITDA	3.3	2.9	2.8	2.6	2.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.9	2.8	4.2	4.2	4.3
EBITDA 이익률	6.0	5.7	5.7	6.0	6.2
부채비율	81.2	75.7	73.6	68.4	64.4
금융비용부담률	8.3	6.7	6.9	6.8	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	12.1	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 (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)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대위아 (011210) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.07.27	기업브리프	Hold	60,000	김준성	-2.9	8.5	
2024.07.27	1년 경과				-26.2	-11.3	
2025.06.30	기업브리프	Hold	54,000	김준성	-	-	