현대위아 (011210)

아쉬운 실적 속 성장의 새싹 발아 확인

자동차/모빌리티
Analyst 김준성
joonsung.kim@meritz.co.kr
RA 배현서
hyeonseo.bae@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 11. 2

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	82,000원
현재주가 (10.30)	49,350원
상승여력	66.9%

3Q26 실적, 새싹 발아 확인

매출 2.46조원 (+14% YoY)으로 컨센서스를 +9% 상회했다. 현대차 · 기아의 북미 시장 HEV 판매 호조에 따른 고단가 엔진 사업 매출 증가 (+25% YoY)가 현대차 · 기아 전세계 출고판매 하락 (-3% YoY)에 의한 구동/등속 사업 외형 축소 (-6% YoY)를 방어했다. 향후 성장 동력이 되어줄 열관리 사업이 PV5 판매 호조와 동행하여 높은 매출 성장 (330억원, +160% YoY)을 이루어 낸 점이 고무적이었다.

영업이익은 547억원 (+6% YoY, 영업이익률 2.2% (-0.2%p YoY))으로 컨센서스에 부합했다. 열관리 사업 양산 초기 비용 (60억원) 발생으로 수익성 부담이 존재했다.

지배주주 순이익은 -130억원 (적자전환)으로 컨센서스 +334억원을 대폭 하회했다. 가파른 원화 강세 진행으로 외화 매출채권 평가손실 (-462억원 YoY)이 발생했으며, 현금 유동성 평균 잔액 감소로 금융 수익도 축소되며 부진한 결과를 기록했다.

기업가치 개선의 열쇠, 열관리 사업 수주 확인

선택과 집중이 진행 중이다. 공작기계 사업을 2025년 7월 Rylson PE 컨소시엄에 매각하며 3,400억원을 확보했다. 방위 사업 또한 2026년 10월 현대로템과 3,584억원에 매각 계약을 체결했다. 비주력 사업 매각을 통해 확보된 재원은 열관리 사업에 투하된다. 열관리 사업의 성장 로드맵은 1) 현대차 · 기아 비스마트카 공급 (실내 냉난방, 배터리, 모터 열관리) → 2) 현대차 · 기아 스마트카 공급 (컴퓨팅 플랫폼 열관리 추가) → 3) 해외 업체로 공급 계약 확대 → 4) Boston Dynamics 로봇 디바이스 공급 → 5) ESS 및 데이터센터 공급이다.

열관리 사업은 출발점에 서 있다. 아직 그 규모가 작다. 다만 성장의 이정표가 되어줄 중요한 수주가 연내 확정될 예정이다. 바로 현대차그룹 첫 번째 스마트카 (2028년 출시)이다. 사업 성장의 로드맵을 따라 지속적인 수주 확보와 매출 인식 진행 여부가 기업가치의 레벨업을 결정할 것이다. 투자의견 Buy를 유지하며, 적정주가 82,000원을 제시한다. 2027년 실적 추정치에 열관리 부품 Peer 그룹의 평균 PER 11.4배를 적용했다.

표1 현대위아 3Q26 분기 영업이익 컨센서스 부합, 지배주주 순이익 적자전환

(십억원)	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**2,459.0**	2,151.9	14.3	2,353.7	4.5	2,250.4	9.3	2,212.0	11.2
영업이익	**54.7**	51.8	5.5	50.4	8.6	55.4	-1.2	62.6	-12.7
세전이익	**-6.7**	50.3	적자전환	75.1	적자전환	51.6	n.a	54.6	n.a
순이익	**-13.0**	20.7	적자전환	48.7	적자전환	33.4	n.a	42.8	n.a
영업이익률(%)	**2.2**	2.4		2.1		2.5		2.8	
세전이익률(%)	**-0.3**	2.3		3.2		2.3		2.5	
순이익률(%)	**-0.5**	1.0		2.1		1.5		1.9	

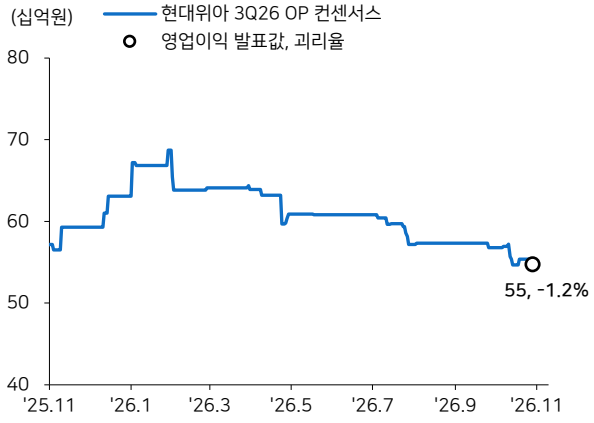
참고: 중단사업 제외기준
자료: Bloomberg, 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표2 현대위아 2026년 · 2027년 지배주주 순이익 추정치, 기존 추정치 대비 각각 -39%, -7% 하향 조정

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**9,414.7**	9,006.1	4.5	**9,808.6**	9,383.3	4.5
영업이익	**209.1**	229.3	-8.8	**270.2**	284.9	-5.1
세전이익	**166.7**	239.3	-30.4	**270.8**	284.1	-4.7
순이익	**101.7**	167.7	-39.4	**196.0**	211.7	-7.4
영업이익률(%)	**2.2**	2.5	-0.3%p	**2.8**	3.0	-0.3%p
세전이익률(%)	**1.8**	2.7	-0.9%p	**2.8**	3.0	-0.3%p
순이익률(%)	**1.1**	1.9	-0.8%p	**2.0**	2.3	-0.3%p

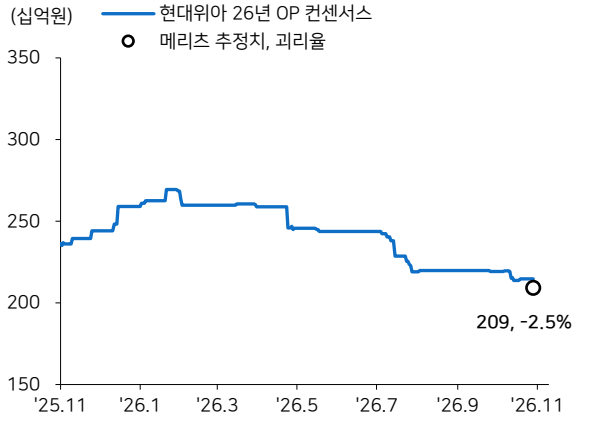
참고: 중단사업 제외기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26 분기 영업이익, 컨센서스 부합



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 -2.5% 하회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 현대위아 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**2,222.5**	**2,349.6**	**2,315.6**	**2,243.1**	**2,364.7**	**2,527.7**	**2,629.6**	**2,584.2**	**9,130.9**	**10,106.2**	**10,534.6**
자동차 부품	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,089.3	2,179.3	2,353.7	2,459.0	2,422.7	8,481.6	9,414.7	9,808.6
기타	160.7	171.0	163.8	153.8	185.4	173.9	170.6	161.5	649.3	691.4	726.0
영업이익	**48.5**	**56.3**	**51.8**	**48.5**	**51.6**	**50.4**	**54.7**	**52.5**	**205.3**	**209.1**	**270.2**
자동차 부품	34.0	50.6	43.1	34.0	31.5	33.1	41.2	36.3	161.6	142.2	196.2
기타	14.6	5.7	8.7	14.6	20.1	17.3	13.5	16.1	43.6	67.0	74.1
세전이익	103.4	19.3	50.3	9.2	53.0	75.1	-6.5	45.0	182.2	166.7	270.8
지배주주 순이익	**95.1**	**13.0**	**20.7**	**14.7**	**31.7**	**48.7**	**-12.8**	**34.0**	**143.4**	**101.7**	**196.0**
이익률											
영업이익률	**2.2**	**2.4**	**2.2**	**2.2**	**2.2**	**2.0**	**2.1**	**2.0**	**2.2**	**2.1**	**2.6**
자동차 부품	1.6	2.3	2.0	1.6	1.4	1.4	1.7	1.5	1.9	1.5	2.0
기타	9.1	3.3	5.3	9.5	10.8	9.9	7.9	10.0	6.7	9.7	10.2
세전이익률	4.7	0.8	2.2	0.4	2.2	3.0	-0.2	1.7	2.0	1.6	2.6
지배주주 순이익률	**4.3**	**0.6**	**0.9**	**0.7**	**1.3**	**1.9**	**-0.5**	**1.3**	**1.6**	**1.0**	**1.9**
YoY 성장률											
매출액	**8.3**	**12.3**	**17.2**	**14.7**	**6.4**	**7.6**	**13.6**	**15.2**	**6.6**	**10.7**	**4.2**
자동차 부품	4.0	7.0	12.4	9.7	5.7	8.0	14.3	16.0	8.2	11.0	4.2
기타	131.9	196.7	164.0	204.1	15.3	1.7	4.2	5.0	-10.7	6.5	5.0
영업이익	**-18.8**	**-18.6**	**-2.0**	**-11.5**	**6.2**	**-10.6**	**5.5**	**8.1**	**-13.3**	**1.9**	**29.2**
자동차 부품	-36.9	7.9	1.4	-30.3	-7.3	-34.6	-4.4	7.0	-15.8	-12.1	38.0
기타	n.a	n.a	n.a	n.a	37.5	203.1	54.4	10.6	-2.7	53.5	10.5
세전이익	105.8	-77.9	1,425.3	-83.2	-48.8	289.8	-112.9	390.2	-6.8	-8.5	62.5
지배주주 순이익	**166.6**	**-70.8**	**-269.1**	**-69.2**	**-66.6**	**275.2**	**-161.7**	**132.0**	**24.3**	**-29.1**	**92.8**

참고: 중단사업 제외기준
자료: 현대위아, 메리츠증권 리서치센터

표4 글로벌 열관리시스템 Peer Group의 2027년 평균 PER 11.4배

기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)			ROE(%)		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
Gentherm	THRM US EQUITY	2.3	13.4	12.0	9.2	-	-	-	9.1	6.0	4.6	6.5	11.8	-
Denso	6902 JP EQUITY	46.2	12.1	11.1	9.3	0.9	0.8	0.8	5.9	5.4	4.9	7.3	8.0	8.5
BorgWarner	BWA US EQUITY	14.3	10.2	9.8	8.1	1.9	1.6	1.4	5.5	5.0	4.5	18.6	18.8	19.3
Continental	CON GR EQUITY	20.3	11.5	11.0	9.1	2.7	2.7	2.5	6.4	5.9	5.4	25.8	27.9	28.2
한온시스템	018880 KS EQUITY	3.7	13.6	12.5	10.2	0.9	0.9	0.8	5.5	4.9	4.4	6.7	7.1	7.8
Average(Trimmean)			**12.3**	**11.4**	**9.2**	**1.9**	**1.6**	**1.4**	**6.2**	**5.7**	**4.7**	**12.9**	**15.3**	**19.3**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 2027년 EPS 추정치에 Peer 평균 PER 11.4배 적용해 적정주가 82,000원 제시

적정 밸류에이션 PER (배, a) – 글로벌 열관리시스템 Peer Group 평균 2027E PER 적용	11.4배
2027년 EPS 추정치 (원, b)	7,208원
Fair Value (원, c = a x b)	82,174원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	**82,000원**
현재 주가 (10월 30일 기준 종가)	49,350원
괴리율 (%)	**+66.9%**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

현대위아 (011210)

KOSPI	5,730.74pt
시가총액	13,421억원
발행주식수	2,720만주
유동주식비율	57.03%
외국인비중	17.26%
52주 최고/최저가	101,300원/47,350원
평균거래대금	34.5억원

주요주주(%)

현대자동차 외 4 인	40.74
국민연금공단	6.26

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.3	-40.3	-12.0
상대주가	13.0	-31.3	-37.3

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	13.8	0.37	2.8	2.8	75.7
2025	8,481.6	205.3	143.4	5,243	46.3	132,768	9.4	0.37	1.8	4.0	72.8
2026E	9,414.7	209.1	101.7	3,738	-28.7	137,440	13.2	0.36	2.5	2.8	93.9
2027E	9,808.6	270.2	196.0	7,208	92.8	145,447	6.8	0.34	2.2	5.1	86.0
2028E	10,167.7	292.8	206.4	7,590	5.3	153,750	6.5	0.32	2.0	5.1	82.0

현대위아 (011210)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**8,563.1**	**8,481.6**	**9,414.7**	**9,808.6**	**10,167.7**
매출액증가율(%)	-0.3	-1.0	11.0	4.2	3.7
매출원가	7,937.4	7,943.0	8,771.0	9,131.0	9,460.8
매출총이익	625.7	538.5	643.8	677.6	707.0
판매관리비	389.0	333.2	434.6	407.4	414.2
영업이익	**236.7**	**205.3**	**209.1**	**270.2**	**292.8**
영업이익률(%)	2.8	2.4	2.2	2.8	2.9
금융손익	-20.0	-7.7	-17.2	-17.9	-19.2
종속/관계기업손익	4.6	3.9	1.2	2.0	2.5
기타영업외손익	-25.9	-19.3	-26.5	16.5	8.9
세전계속사업이익	195.4	182.2	166.7	270.8	285.0
법인세비용	71.0	20.8	51.6	65.0	68.4
당기순이익	**124.4**	**161.4**	**115.1**	**205.8**	**216.6**
지배주주지분 순이익	115.4	143.4	101.7	196.0	206.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**592.0**	**404.1**	**1,010.6**	**422.9**	**439.3**
당기순이익(손실)	106.5	160.5	115.1	205.8	216.6
유형자산상각비	241.9	249.2	253.8	261.8	285.6
무형자산상각비	23.7	24.3	26.5	29.5	32.3
운전자본의 증감	124.0	-8.5	528.1	-63.2	-85.8
투자활동 현금흐름	**-30.4**	**-0.4**	**-1,385.3**	**-404.8**	**-416.1**
유형자산의증가(CAPEX)	-241.0	-211.8	-300.0	-200.0	-200.0
투자자산의감소(증가)	-34.9	-41.2	-36.4	-30.4	-39.5
재무활동 현금흐름	**-250.1**	**-122.7**	**-27.3**	**-35.6**	**-47.1**
차입금의 증감	-224.4	-81.2	4.7	2.4	-6.3
자본의 증가	0.0	-8.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	286.6	358.1	-363.3	-17.5	-23.9
기초현금	471.8	758.4	1,116.5	753.2	735.6
기말현금	758.4	1,116.5	753.2	735.6	711.7

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,966.9	3,879.5	4,023.2	3,946.3	4,040.0
현금및현금성자산	758.4	1,116.5	753.2	735.6	711.7
매출채권	1,430.0	1,343.8	1,694.7	1,569.4	1,626.8
재고자산	680.5	589.9	654.8	682.2	707.2
비유동자산	3,109.1	3,145.6	4,104.1	4,257.7	4,396.2
유형자산	2,642.7	2,537.6	3,441.7	3,550.5	3,635.7
무형자산	116.6	139.2	167.3	197.7	237.2
투자자산	185.1	187.1	207.7	216.4	224.3
자산총계	**7,076.0**	**7,025.1**	**8,127.4**	**8,204.1**	**8,436.2**
유동부채	2,400.1	2,050.5	3,080.1	2,931.5	2,934.8
매입채무	834.9	865.4	960.6	1,000.8	1,037.4
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	854.7	862.4	865.4
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**	**3,934.9**	**3,793.8**	**3,800.2**
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	3,001.1	3,168.9	3,344.7
비지배주주지분	428.7	454.8	454.8	454.8	454.8
자본총계	**4,026.3**	**4,065.4**	**4,192.5**	**4,410.2**	**4,636.0**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	314,878	311,878	346,193	360,674	373,882
EPS(지배주주)	3,583	5,243	3,738	7,208	7,590
CFPS	27,888	41,054	27,695	27,051	26,172
EBITDAPS	17,813	17,573	17,995	20,648	22,459
BPS	132,289	132,768	137,440	145,447	153,750
DPS	1,100	1,200	1,400	1,500	1,600
배당수익률(%)	2.23	2.43	2.84	3.04	3.24
Valuation(Multiple)					
PER	13.8	9.4	13.2	6.8	6.5
PCR	3.7	3.2	3.5	2.8	2.6
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PBR	0.37	0.37	0.36	0.34	0.32
EBITDA(십억원)	484.4	477.9	489.4	561.5	610.8
EV/EBITDA	2.8	1.8	2.5	2.2	2.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.8	4.0	2.8	5.1	5.1
EBITDA 이익률	5.7	5.6	5.2	5.7	6.0
부채비율	75.7	72.8	93.9	86.0	82.0
금융비용부담률	6.7	5.6	4.7	4.5	4.3
이자보상배율(x)	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
매출채권회전율(x)	5.6	6.1	6.2	6.0	6.4
재고자산회전율(x)	11.1	13.4	15.1	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 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

현대위아 (011210) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.10.11	기업브리프	Hold	60,000	김준성	-29.2	-14.0
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	-44.0	-32.2
2026.11.02	기업브리프	Buy	82,000	김준성	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

