

현대위아(011210)

Positive
Neutral
Negative

매수

목표주가 230,000원
주가(5/25) 166,500원

1분기 어닝 서프라이즈 원인과 2분기 영업이익률 가이던스

- 작년에 생산 및 증설 동시에 일어나 생산성 좋지 못해(매출액 +24.7% YoY vs 영업이익률 4.3%에서 5.3%로 개선폭 미미)
- 생산성 개선에 대한 꾸준한 노력(08년부터, 11년 말부터 가시화)
- 수익성이 가장 좋은 트랜스미션, 등속조인트(CVJ) 등의 생산능력 확대
- 외형 증가율이 10.3%에 그친 이유: 수익성에 중점, 원래 계획은 +5% YoY
- 1분기 영업이익률 7.4%에서 떨어지진 않을 것(과거 1분기가 항상 제일 낮았음)

자동차부품사업: 생산성 개선 활동 효과 올 들어 실현

- 11년 매출액 증가율 27.7% vs 영업이익률 5.2%로 정체
- 기계 가동률 11년 80%대 후반 -> 12년 들어 90%대 초반
- 08년부터 11년 말까지 system화
- DCT: 7단 개발 완료, 현재 capa 4만대 증설 가능성(최소 경제적인 규모 20만~30만대), 기계 mechanism은 수동, 운전자가 느끼기엔 자동으로 연비 개선 효과 8.5%

기계사업: 대형수주 늘어 수주 잔고 증가세

- 미국, 유럽 회복세 - 1분기 말 기준 수주 잔고 1.24조원이어서 선별 수주 가능
- 수주의 질도 변화: 1분기 ASP 전년동기대비 20% 가량 상승
- Buyer의 50%만 자동차업체, 핸드폰, IT 외장에 급속 들어가면서 IT업체로 매출 증가세
- 1분기 영업이익률 전분기 6.3%에서 7.8%로 상승, 추가 상승 가능(vs 두산인프라코어 마진 두자리수)

CEO 효과: 기아차 슬로바키아 공장장 출신인 배인규 사장 11년 말 취임

- '선택과 집중' 강조 - 수익성 및 R&D에 중점
- VE(Value Engineering) 인지
- "주가는 실적으로 보여 줄 것"

Implication & Valuation

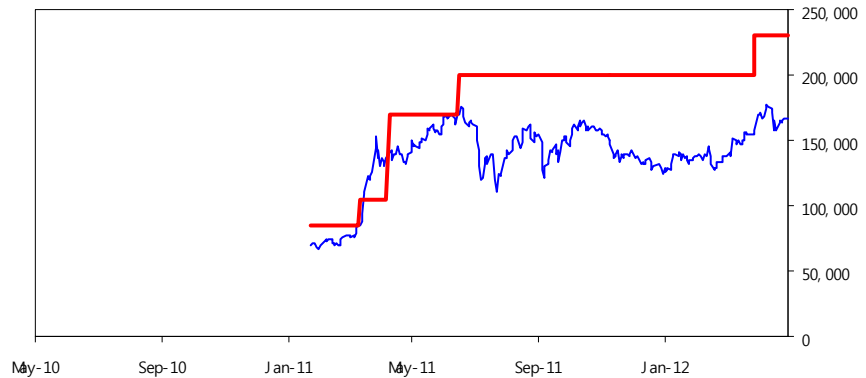
- 탁월했던 1분기 실적에 대한 이해도 늘어, 향후 지속 가능성에 대한 믿음 강해져
- 모비스와 만도 대비 높은 성장성 부각되는 분위기
- '매수'와 12개월 forward PER 15배(만도 목표 PER)을 적용한 목표주가 230,000원 유지

서성문 3276-6152
sungmoon.suh@truefriend.com

이현영 3276-6279
daniel.lee@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
현대위아(011210)	2011.02.21	매수	85,000 원
	2011.04.11	매수	105,000 원
	2011.05.09	매수	170,000 원
	2011.07.15	매수	200,000 원
	2012.04.27	매수	230,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2012년 5월 29일 현재 현대위아 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석담당자와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.