

현대엘리베이
(017800)

이동현
이태환

dongheon.lee@daishin.com
taehwan.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

53,000

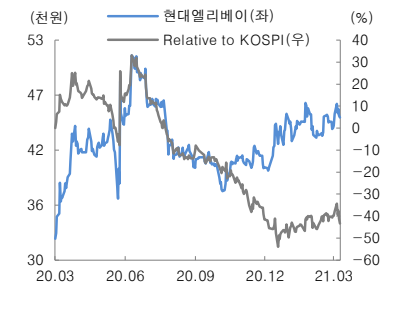
유지

현재주가
(21.04.02)

44,900

기계업종

KOSPI	3,112.80
시가총액	1,833십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	212십억원
52주 최고/최저	51,400원 / 36,413원
120일 평균거래대금	146억원
외국인지분율	28.18%
주요주주	현대네트웍 외 17 인 26.52% Schindler Holding AG 15.50%
주가수익률(%)	1M 3M 6M 12M
절대수익률	4.9 13.1 10.2 22.4
상대수익률	2.6 4.4 -17.6 -32.2



분양시장 회복의 기대감이 피어난다

투자 의견 매수(BUY), 목표주가 53,000원 유지

- 목표주가는 2021E BPS 26,596원에 타깃 PBR 2.0배를 적용
- 타깃 PBR은 글로벌 엘리베이터 업체 3사의 평균 PBR을 20% 할인
- 2.4 부동산 대책 등 대규모 주택공급 정책 시행에 따른 경기개선 효과 기대

1Q21 Preview 본업은 회복 중

- 1Q 실적은 매출액 4,284억원(+5% yoy) 영업이익 302억원(+32% yoy) 전망
- 컨센서스 대비 매출액 +3% 부합, 영업이익 -8% 하회하는 수준
- 매출액은 국내 주택 착공 증가에 대한 이연 효과가 반영되기 시작
- 영업이익은 금융사업 관련 예측력이 떨어짐. 유지보수 증가는 긍정적

분양시장 회복 기대감이 피어난다

- 유지보수 및 리모델링 수요 증가 트렌드는 지속. 분양시장 회복 필요
- 정부 주도 2.4 대규모 공급대책이 발표되면서 분양시장 개선 기대. 신규 설치 시장규모 확대 시, 국내 승강기 시장 점유율 1위인 동사가 유리한 위치를 점유
- 현대차 GBC 수주전은 105층 마천루에서 50층 규모 3개동으로 변경 추진되며 국면 전환. 초고층승강기 수주 경험미 부족함 동사에게 불리할 것은 없음
- 본업 실적 감소와 대북 이슈 부재로 소외받던 주가는 작년 연말부터 건설경기 회복 기대감 바탕으로 완만한 상승 중
- 대북 모멘텀은 기대하기 어려우나 분양시장 회복 기대되는 본업에 주목

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	4Q20	작년추정	당사추정	1Q21(F)			2Q21		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	409	504	428	428	4.8	-15.0	417	491	8.5	14.6
영업이익	23	45	30	30	31.9	-32.5	33	44	-1.2	45.6
순이익	-1	27	14	14	흑전	-47.4	20	25	26.6	81.8

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,877	1,873	1,821	1,986	2,084
영업이익	143	136	150	169	180
세전순이익	19	89	141	155	180
총당기순이익	1	44	98	113	131
자배자분순이익	8	49	95	107	128
EPS	199	1,190	2,368	2,631	3,137
PER	358.0	38.3	19.0	17.1	14.3
BPS	23,120	22,973	25,117	26,596	28,938
PBR	3.1	2.0	1.8	1.7	1.6
ROE	0.9	5.2	9.8	10.3	11.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대엘리베이, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	1,904	2,003	1,986	2,084	4.3	4.0
판매비와 관리비	255	261	259	265	1.6	1.3
영업이익	164	176	169	180	3.0	2.3
영업이익률	8.6	8.8	8.5	8.6	-0.1	-0.1
영업외손익	-5	-2	-13	0	적자유지	흑자조정
세전순이익	159	174	155	180	-2.0	3.8
지배지분순이익	103	115	107	128	4.1	11.2
순이익률	6.0	6.3	5.7	6.3	-0.4	0.0
EPS(지배지분순이익)	2,527	2,821	2,631	3,137	4.1	11.2

자료: 현대엘리베이, 대신증권 Research Center

현대엘리베이 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	1,759	1,994	1,877	1,873	1,821	1,986	2,084
yoy(%)	21.4	13.4	-5.8	-0.2	-2.7	9.1	4.9
제품	1,322	1,394	1,262	1,161	1,227	1,213	1,263
유지보수	281	407	413	506	491	526	562
자회사	156	193	202	205	259	246	259
제품(yoy, %)	10.3	5.4	-9.4	-8.0	5.7	-1.1	4.1
유지보수(yoy, %)	12.5	44.9	1.5	22.5	-3.0	7.3	6.8
자회사(yoy, %)	20473.9	23.6	4.4	1.9	26.0	-4.7	5.0
영업이익	182	135	143	136	150	169	180
yoy(%)	16.0	-25.5	5.8	-4.8	10.1	12.3	6.9
opm(%)	10.3	6.8	7.6	7.3	8.2	8.5	8.6
제품	141	111	62	102	49	46	77
유지보수	41	26	66	30	68	111	92
자회사	-1	-2	16	6	24	11	11
제품(yoy, %)	21.3	-21.2	-44.8	65.2	-52.0	-5.5	67.3
유지보수(yoy, %)	4.4	-37.5	155.8	-53.9	124.4	63.9	-17.4
제품(opm, %)	10.7	8.0	4.9	8.8	4.0	3.8	6.1
유지보수(opm, %)	14.6	6.3	15.9	6.0	13.9	21.2	16.4
승강기 설치(대)	43,998	48,167	49,807	44,594	46,286	45,932	47,310
승강기 누적 설치(대)	598,489	641,435	683,641	724,348	749,845	765,563	782,019

자료: 현대엘리베이, 대신증권 Research Center

현대엘리베이 분기 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	420	461	475	516	409	453	456	504	428	491	469	598
yoy(%)	-3.2	-3.9	0.2	5.5	-2.7	-1.9	-4.0	-2.4	4.8	8.5	2.8	18.7
제품	285	410	282	185	271	364	330	263	288	302	336	287
유지보수	102	60	176	167	94	92	94	211	101	127	73	226
자회사	33	52	50	71	47	64	62	86	40	62	59	85
제품(yoy, %)	-3.5	25.6	-11.2	-43.0	-4.9	-11.1	16.9	42.2	6.3	-17.0	2.0	9.4
유지보수(yoy, %)	8.5	-37.4	68.5	41.9	-8.4	51.4	-46.5	26.4	7.6	38.6	-22.3	6.8
자회사(yoy, %)	-25.9	-9.9	-34.7	202.1	41.2	24.5	25.1	20.5	-15.0	-3.6	-4.1	-0.4
영업이익	22	39	33	43	23	44	38	45	30	44	46	49
yoy(%)	11.4	-7.1	-22.9	9.0	6.2	15.4	16.3	2.8	31.9	-1.2	19.8	9.5
opm(%)	5.1	8.4	6.9	8.4	5.6	9.8	8.3	8.9	7.0	8.9	9.7	8.2
제품	10	19	16	57	-1	25	12	13	6	11	13	16
유지보수	12	21	16	-18	26	6	19	18	25	27	29	31
자회사	0	6	1	-1	-2	11	7	8	-1	6	3	2
제품(yoy, %)	20.9	38.7	-27.8	216.7	적전	30.1	-26.1	-77.0	흑전	-58.2	16.7	20.4
유지보수(yoy, %)	6.2	18.8	-16.3	-201.1	108.2	-71.6	21.3	-196.0	-3.4	363.1	51.5	76.4
제품(opm, %)	3.4	4.7	5.5	30.9	-0.4	6.9	3.5	5.0	2.2	3.5	4.0	5.5
유지보수(opm, %)	12.0	34.0	8.9	-10.9	27.4	6.4	20.2	8.3	24.6	21.3	39.3	13.7
승강기 설치(대)	10,395	11,807	10,419	11,973	10,455	8,265	14,867	12,699	10,707	12,161	10,732	12,332
승강기 누적 설치(대)	694,036	701,956	712,375	724,348	729,250	730,222	742,089	749,845	753,053	757,684	760,839	765,563

자료: 현대엘리베이, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,877	1,873	1,821	1,966	2,084
매출원가	1,504	1,495	1,422	1,559	1,639
매출총이익	373	377	400	428	445
판매비와관리비	230	241	250	259	265
영업이익	143	136	150	169	180
영업외수익	7.6	7.3	8.2	8.5	8.6
EBITDA	171	171	179	201	218
영업외손익	-124	-47	-9	-13	0
관계기업손익	1	3	-9	-11	-12
금융수익	10	74	28	41	45
외환평가이익	30	19	15	5	5
금융비용	-105	-28	-29	-33	-30
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	-30	-96	2	-10	-2
법인세비용차감전순이익	19	89	141	155	180
법인세비용	-18	-45	-44	-43	-50
계속사업순이익	1	44	98	113	131
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	44	98	113	131
당기순이익률	0.1	2.3	5.4	5.7	6.3
비재계분순이익	-6	-5	3	5	2
재계분순이익	8	49	95	107	128
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	-7	9	9	9
포괄순이익	4	36	106	122	140
비재계분포괄이익	-7	-5	2	6	3
재계분포괄이익	10	41	105	116	137

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	199	1,190	2,368	2,631	3,137
PER	358.0	38.3	19.0	17.1	14.3
BPS	23,120	22,973	25,117	26,596	28,938
PBR	3.1	2.0	1.8	1.7	1.6
EBITDAPS	4,282	4,198	4,449	4,935	5,349
EV/EBITDA	17.6	11.1	9.3	8.6	7.4
SPS	47,118	45,928	45,315	48,666	51,063
PSR	1.5	1.0	1.0	0.9	0.9
CFPS	4,360	3,769	4,401	4,798	5,573
DPS	600	600	800	800	800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
성장성					
매출액 증/감	-5.8	-0.2	-2.7	9.1	4.9
영업이익 증/감	5.8	-4.8	10.1	12.3	6.9
순이익 증/감	-98.2	2,889.2	124.7	14.9	16.0
수익성					
ROIC	1.1	7.9	15.3	16.5	14.0
ROA	6.1	5.5	5.8	6.1	6.2
ROE	0.9	5.2	9.8	10.3	11.3
안정성					
부채비율	155.0	168.7	156.1	162.0	147.5
순차입금비율	9.8	3.6	-18.9	-11.2	-18.8
이자보상비율	5.9	6.0	6.4	0.0	0.0

자료: 한디글로벌비이 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	901	986	1,192	1,499	1,631
현금및현금성자산	338	261	437	596	705
매출채권 및 기타채권	264	247	250	272	286
재고자산	63	45	51	55	58
기타유동자산	236	433	454	576	582
비유동자산	1,474	1,562	1,434	1,390	1,339
유형자산	757	796	810	883	951
관계기업투자지급	30	196	108	-13	-135
기타비유동자산	687	569	516	519	523
자산총계	2,375	2,548	2,626	2,889	2,969
유동부채	745	935	930	1,192	1,226
매입채무 및 기타채무	343	334	316	332	342
차입금	106	115	143	143	143
유동상채무	0	150	0	222	222
기타유동부채	296	336	470	493	518
비유동부채	699	665	671	595	544
차입금	282	215	347	360	372
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	417	450	324	235	171
부채총계	1,444	1,600	1,601	1,786	1,769
자본부분	921	937	1,009	1,086	1,181
자본금	136	136	212	212	212
자본잉여금	559	558	562	562	562
이익잉여금	236	253	237	312	407
기타자본변동	-9	-10	-2	0	0
비재계분	10	12	16	17	19
자본총계	931	948	1,025	1,103	1,200
순차입금	91	34	-194	-123	-225

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	169	102	156	110	139
당기순이익	1	44	98	113	131
비현금항목의 가감	172	110	79	83	97
감가상각비	28	35	29	33	38
외환손익	-9	-10	-10	6	6
자본평가손익	-1	-3	9	11	12
기타	155	89	51	34	41
자산부채의 증감	-1	-44	-18	-44	-39
기타현금흐름	-4	-8	-3	-42	-49
투자활동 현금흐름	-136	-348	58	114	115
투자자산	-122	-203	29	120	121
유형자산	-43	-41	-106	-106	-106
기타	29	-103	135	100	100
재무활동 현금흐름	-17	168	-37	167	-56
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	4	92	13	13	13
유상증자	0	4	99	0	0
현금배당	-13	-25	-25	-33	-33
기타	-8	98	-124	187	-36
현금의 증감	14	-77	176	159	108
기초 현금	324	338	261	437	596
기말 현금	338	261	437	596	705
NOPLAT	11	67	104	122	130
FCF	-8	43	20	45	58