

현대공업 (170030)

기업 탐방노트 | 자동차/타이어

NR

목표주가	NR
현재주가	3,320 원
시가총액	509 억원
KOSDAQ(09/25)	626.76 pt

현대공업 탐방브리프

Analyst 유지웅 _ 02 3779 8886 _ jwyoo@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

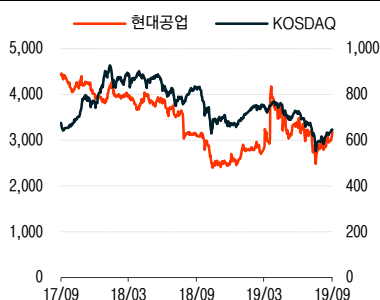
90 일 일평균거래대금	7.6 억원
외국인 지분율	2.7%
절대수익률 (YTD)	28.2%
상대수익률(YTD)	35.4%
배당수익률(18)	0.0%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2015	2016	2017	2018
매출액	198	213	177	159
영업이익	16	18	9	-1
순이익	15	15	6	1
ROE (%)	20.2	17.4	6.5	1.0
PER (x)	5.6	5.0	9.6	38.4
PBR (x)	1.0	0.8	0.6	0.4

자료: 현대공업, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



자동차 고급화와 대형화의 최대 수혜주

- 동사는 씨트패드, 헤드레스트, 암레스트 등 씨트 부품을 주로 공급하는 업체로, 완성차 중 현대차 핵심차종과 기아차 일부 물량을 담당하고 있음
- 공급처는 현대/기아차 및 리어, 에디언트, 현대엠씨트 등의 씨트 1차벤더 들이며, 이들을 통해 최종 수요처는 현대기아차로 공급되는 구조

중국 북경현공의 구조조정 마무리, 황하법인은 전년대비 상승 중

- 해외법인은 중국에만 위치. 북경현공의 매출액이 2Q19에 15억, YoY -67%를 기록하며 더딘 역성장 시현. 지난 3년간 지속적인 구조조정을 통해 동 법인은 연매출액 100억원 규모 수준에서는 BEP가 가능한 수준까지 도달함
- 반면 두번째 진출 법인인 황하법인의 경우 설비투자 부담이 상대적으로 적은 제품 생산 비중이 높으며, 2Q19에는 이미 매출이 이미 20억원까지 도달 (YoY +19.7%)

대형 SUV 공급량 본격 확대되는 3Q19, 실적 개선의 초입일 뿐

- 2Q19 별도기준 영업이익은 13.7억원 및 영업이익률 3.4% 기록. 한편 현대차는 9월부터 펠리세이드 생산량을 급격히 늘리는데 이에 따라 동사는 8~9월부터 의미있는 볼륨상승이 가능해짐
- 펠리세이드는 한차종에서만 증설 기준으로 연간 190억원 가량 수익이 붙는 구조이며, 연간 기준으로는 매출성장률 10% 이상 증가에 기여

제네시스 라인업 확대와 점쳐지고 있는 성공의 최대 수혜주

- 제네시스 GV80과 G80플체인지모델 출시로 큰 폭의 수혜 기대. 각각 연간 기준 140억원, 200억원 매출증가효과 기대
- 대당 부품 컨텐츠가 30만원, 50만원에 육박해 펠리세이드 대비 ASP가 2배 이상 증가할 예정

2H19부터 실적개선 시작, 내재가치 대비 현저한 저평가

- 2019년 가이던스는 매출액 약 1,750억원, 영업이익률 3% 예상
- 2019년 기준 P/E 약 11배이며, 순유동자산이 530억원에 수준에 달해 내재가치 대비 현저한 저평가 상태로 판단

표1 현대공업 실적 추이: 중국 사업의 부진으로 연결매출 증가에도 불구하고 2Q19까지 실적개선 지연

(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19
매출액 계	46	48	41	42	177	37	39	34	49	159	42	44
현대공업(별도)	33	37	29	28	127	29	31	25	42	127	35	40
암레스트	12.3	13.3	10.4	9.4	45.5	9.8	9.8	8.6	12.0	40.1	10.0	12.1
시트패드	12.3	14.1	10.0	9.7	46.0	9.6	9.4	8.6	12.1	39.7	12.3	14.7
헤드레스트	7.9	9.3	8.0	6.7	31.9	8.7	10.5	9.2	11.5	39.9	10.0	10.4
시트사이드	0.7	0.2	0.8	1.9	3.7	1.3	1.3	-1.5	6.6	7.7	2.6	2.5
기타	0.3	1.1	0.7	0.4	2.5	0.4	1.2	3.5	-3.5	1.7	1.3	0.6
중국	12.8	9.9	10.8	13.6	47.1	7.1	6.7	5.53	10.2	29.6	6.1	3.6
매출원가	39	43	37	39	158	36	37	33	44	150	39	41
매출원가율(%)	83.6	90.5	91.2	92.5	89.3	97.1	94.5	98.7	89.8	94.6	91.4	92.9
매출총이익	7.6	4.5	3.6	3.2	18.9	1.1	2	0	5	9	4	3
매출총이익률(%)	16.4	9.5	8.8	7.5	10.7	2.9	5.5	1.3	10.2	5.4	8.6	7.1
판관비	2	2	2	3	10	2.4	2	2	2	9	2	2
판관비율(%)	5.3	5.1	5.6	6.2	5.5	6.6	5.3	7.0	4.7	5.8	5.5	5.4
영업이익	5.1	2.1	1.3	0.6	9	-1.4	0.1	-2	3	-1	1.3	0.7
영업이익률(%)	11.1	4.4	3.2	1.4	5.2	-3.7	0.2	-5.7	5.4	-0.4	3.1	1.7
순이익	3.3	2.2	1.2	-0.5	6.2	-0.8	1.2	-1.7	2.4	1.0	1.6	1.7
YoY(%)												
매출액	-9.4	-15.6	-4.8	-33.2	-17.1	-20.2	-18.8	-16.5	16.7	-10.2	14.7	13.0
별도	3.3	-4.8	17.4	-28.6	-5.6	-11.6	-16.0	-14.9	51.8	0.2	19.0	28.2
중국	-32.7	-47.8	-26.4	-39.5	-37.3	-44.0	-32.4	-49.0	-25.1	-37.3	-14.8	-46.7
영업이익	101.1	-75.7	-31.4	-89.0	-49.9	적전	-96.3	-248.6	366.3	-106.3	흑전	860.6
순이익	63.1	-67.2	-44.1	-110.6	-59.7	적전	-44.8	-242.7	흑전	-83.7	흑전	36.9

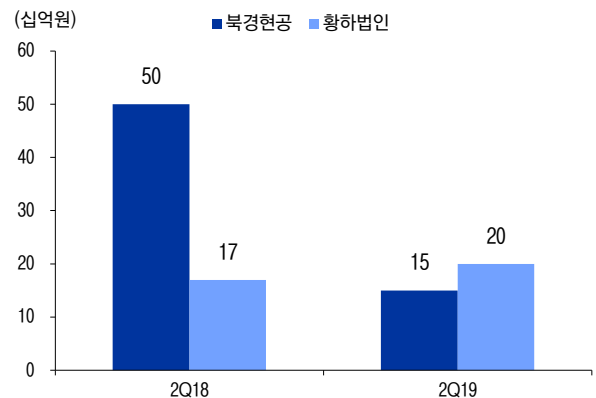
자료: 현대공업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 동사가 공급중인 주요 공급중인 4개 씨트전용 부품



자료: 현대공업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 중국법인 2분기 매출액: 북경현공 구조조정 마무리



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

현대공업

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

5,000

4,000

3,000

2,000

1,000

0

17/09

18/03

18/09

19/03

19/09

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.09.26	변경	유지음									
2019.09.26	NR	NR									

Compliance Notice

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

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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	6.1%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2018. 7. 1 ~ 2019. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)