

Company Brief

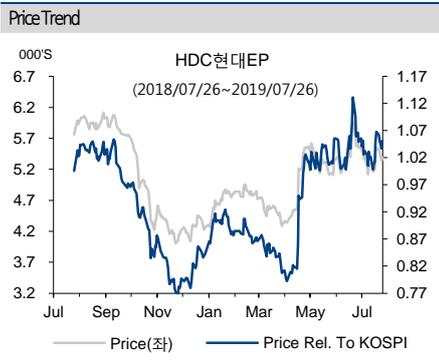
2019-07-29

NR

| | |
|----------------|---------|
| 액면가 | 500 원 |
| 증가(2019/07/26) | 5,420 원 |

| Stock Indicator | |
|-----------------|---------------|
| 자본금 | 17.2십억원 |
| 발행주식수 | 3,190만주 |
| 시가총액 | 173십억원 |
| 외국인지분율 | 6.9% |
| 52주 주가 | 4,040-6,150 원 |
| 60일평균거래량 | 97,429주 |
| 60일평균거래대금 | 0.5십억원 |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률 | -3.4 | -2.9 | 11.2 | -4.7 |
| 상대수익률 | -0.8 | 2.3 | 16.3 | 5.0 |



| FY | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E |
|--------------|-------|------|------|-------|
| 매출액(십억원) | 861 | 914 | 911 | 953 |
| 영업이익(십억원) | 69 | 42 | 14 | 42 |
| 순이익(십억원) | 51 | 31 | 9 | 31 |
| EPS(원) | 1,603 | 973 | 266 | 956 |
| BPS(원) | | | | |
| PER(배) | 5.8 | 7.0 | 16.1 | 5.4 |
| PBR(배) | | | | |
| ROE(%) | | | | |
| 배당수익률(%) | | | | |
| EV/EBITDA(배) | | | | |

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
 이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

HDC 현대 EP(089470)

실적 턴어라운드 가속화로 밸류에이션 매력적

엔지니어링 플라스틱 소재전문 업체

동사는 1988 년 현대산업개발 유화사업부로 출발하여, 2000 년 분할하면서 신규로 설립된 엔지니어링 플라스틱 소재전문 업체로서 PO, PS, 건자재 3 개 사업부문 등을 영위하고 있다. PO 사업부문에서는 자동차용 내외장재 소재로 사용되는 복합 PP 와 더불어 산업재 및 소비재 용도의 플라스틱 소재를 공급하는 복합 PE 등을, PS 사업부문은 전기전자, 건자재 용도의 소재인 PS 및 EPS 를, 건자재 사업부문은 소방배관 및 바닥방용 난방관 등을 공급하고 있다. 지난해 기준으로 사업부문별 매출비중을 살펴보면 PO 50.1%, PS 44.2%, 건자재 5.7% 등이다.

올해 PS 사업부문 정상화로 인한 기저효과로 실적 대폭 증가할 듯

PS 사업부문의 경우 가장 큰 수요처는 전기/전자산업 및 건설업으로 전기/전자 산업의 부품 소재가 PS 로 대체됨에 따라 고기능 제품의 수요는 지속적으로 증가하고 있다. 무엇보다 PS 의 주요 원재료는 SM 인데, 재료비 비중이 높아 국제유가의 변동에 따라 판매가 및 원가가 민감하게 반응한다. 지난해 4 분기에는 유가하락으로 말미암아 대규모 재고자산평가손실이 발생하면서 적자의 요인이 되었다. 그러나 올해 1 분기부터 유가상승으로 이러한 부분이 해소되었으며, 2 분기부터는 PS-SM 스프레드가 확대되면서 전체적인 실적 상승의 주요한 요인으로 작용할 것이다. 향후에도 이러한 기저가 유지될 것으로 예상되면서 실적향상의 지속성이 높아 질 수 있을 것으로 기대된다.

복합 PP 올해 실적 턴어라운드의 기반 마련 될 듯

복합 PP 는 자동차용 내외장재에 사용되는 원재료이며, 사출성형업체를 통해 현대기아차 등에 공급하고 있다. 중국, 인도 등은 동사의 해외법인을 통하여 현대기아차 등에 납품하고, 미주, 유럽의 경우는 Basell 社와의 전략적 제휴를 통해 현대기아차에 납품함에 따라 Royalty 수입으로 영업외수익에 기여하고 있다.

원재료인 PP 가격 등을 반영하여 복합 PP 는 3 개월 단위로 판가가 결정됨에 따라 레깅효과로 인한 판가와 원가 간 스프레드가 발생한다. 지난해보다 스프레드가 확대되고 있어서 올해 실적 턴어라운드의 기반을 마련할 것이다.

한편, 동사는 중국에 4 개, 인도에 1 개의 해외법인을 보유하고 있다. 중국법인의 경우 현대기아차 물량감소 효과로 지난해까지 실적하락이 지속되었으나 올해의 경우 최악은 지나 간 것으로 판단됨에 따라 지난해 수준은 유지될 것으로 예상된다. 반면에 인도법인의 경우 신차출시 및 기아차 신공장 가동 등으로 매출성장기 예상되며, 레버리지 효과로 인한 수익성 개선도 예상된다.

올해 실적 턴어라운드 가속화로 밸류에이션 매력적인 수준

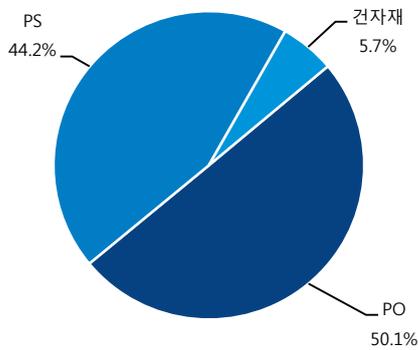
지난해 동사는 PS 사업부문의 재고자산평가손실 등으로 인하여 실적이 저조하였는데, 올해의 경우 이러한 부분이 해소되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 동사의 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 5.4 배에 거래되고 있어서 밸류에이션 매력적인 수준이다.

표1. HDC 현대 EP 실적 추이 및 전망

| FY | 매출액(억원) | 영업이익(억원) | 세전이익(억원) | 순이익(억원) | 지배주주순이익(억원) | EPS(원) | PER(배) |
|-------|---------|----------|----------|---------|-------------|--------|--------|
| 2015 | 8,677 | 607 | 602 | 449 | 449 | 1,406 | 7.8 |
| 2016 | 8,612 | 689 | 655 | 511 | 511 | 1,603 | 5.8 |
| 2017 | 9,144 | 415 | 433 | 310 | 310 | 973 | 7.0 |
| 2018 | 9,108 | 144 | 123 | 85 | 85 | 266 | 16.1 |
| 2019E | 9,533 | 423 | 403 | 305 | 305 | 956 | 5.4 |

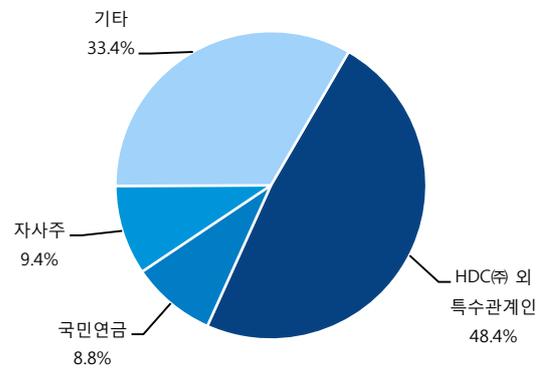
자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

그림1. HDC 현대 EP 매출 구성(2018년 기준)



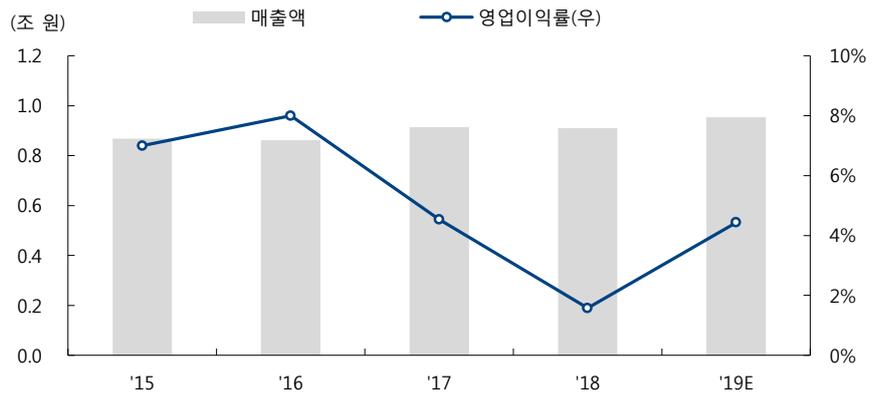
자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

그림2. HDC 현대 EP 주주 분포(2019년 6월 20일 기준)



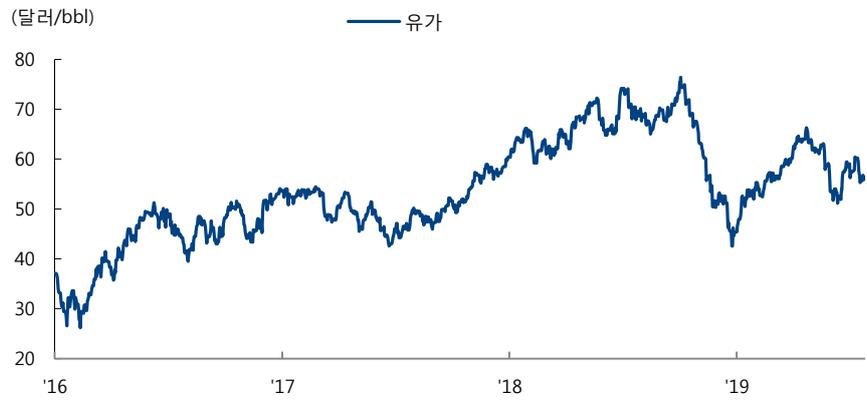
자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

그림3. HDC 현대 EP 실적 추이 및 전망



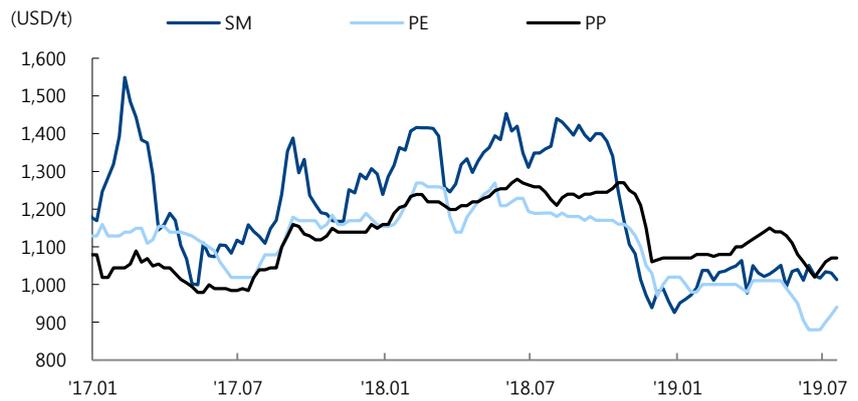
자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

그림4. 유가 추이



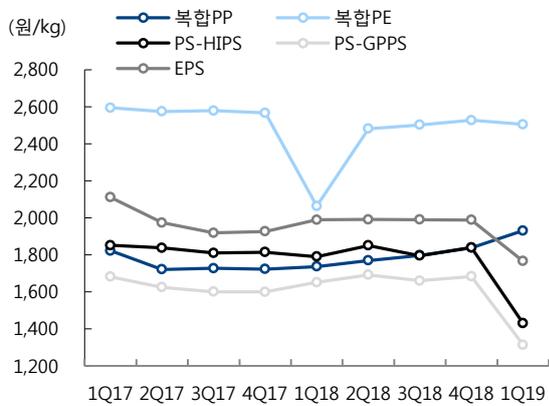
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림5. SM, PE, PP 가격 추이



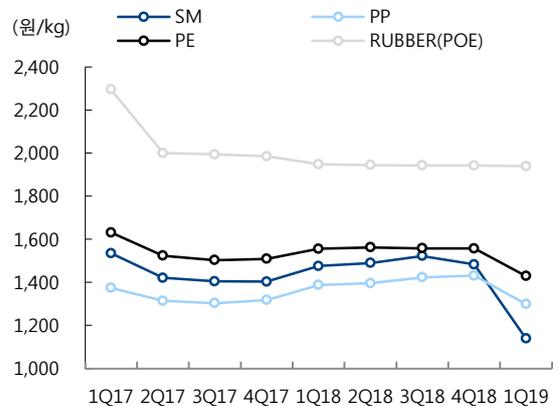
자료: Platts, 하이투자증권

그림6. 제품군별 가격 추이



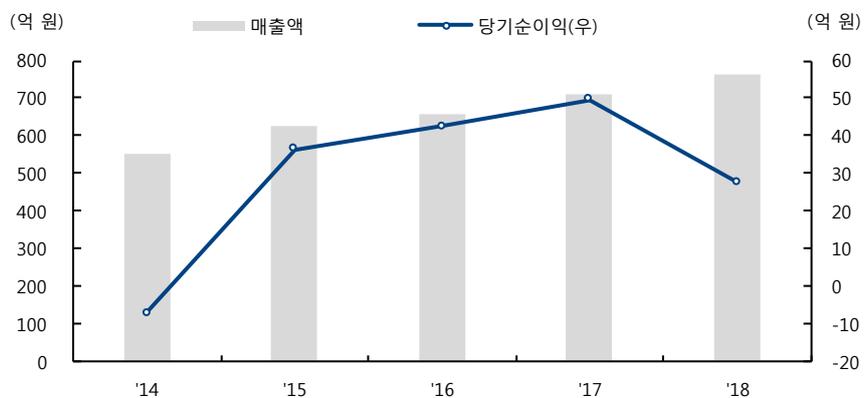
자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

그림7. 주요 원재료 가격 추이



자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

그림8. HDC 현대 EP 인도법인 실적 추이



자료: HDC 현대 EP, 하이투자증권

| |
|------------------------------|
| HDC 현대 EP |
| 최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이 |

| 일자 | 투자 의견 | 목표주가 (원) | 목표주가 대상시점 | 과리율 | |
|----|-------|----------|-----------|---------|-------------|
| | | | | 평균 주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |

2019-07-29 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-06-30 기준

| 구분 | 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|-------------|-------|--------|----|
| 투자 의견 비율(%) | 88.5% | 11.5% | - |