한화투자증권

2020년 11월 12일
기업분석

현대공업 (170030)

올해 내내 이어지는 이익 증가

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674 / RA 박준호 junho.park@hanwha.com 02-3772-7693

Not Rated

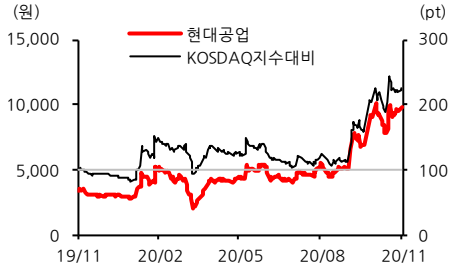
현재 주가(11/11)	10,200원
상승여력	-
시가총액	1,565억원
발행주식수	15,340천주
52 주 최고가 / 최저가	10,200 / 2,085원
90 일 일평균 거래대금	510.31억원
외국인 지분율	0.9%
주주 구성	
강현석 (외 4 인)	52.1%
현대공업우리사주 (외 1 인)	0.6%
자사주 (외 1 인)	0.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.7	83.5	128.2	199.6
상대수익률(KOSDAQ)	15.4	85.8	105.6	172.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	213	177	159	167
영업이익	18	9	-1	3
EBITDA	21	12	2	7
지배주주순이익	15	6	1	4
EPS	1,010	406	66	267
순차입금	-30	-38	-49	-47
PER	5.0	9.8	39.1	11.3
PBR	0.8	0.6	0.4	0.5
EV/EBITDA	2.3	2.0	-3.9	-0.1
배당수익률	1.8	0.9	2.5	2.2
ROE	17.4	6.5	1.0	4.1

주가 추이



완성차 제품 Mix 개선 수혜를 통해 기업가치 제고 흐름이 기대됩니다.

3Q20 실적 Review: 1분기부터 QoQ, YoY 이익 개선 지속

3Q20 실적은 매출액 550억원(+56% yoy, +8% qoq), 영업이익 40억원(흑전 yoy, +73% qoq), 순이익 38억원(흑전 yoy, +54% qoq)으로 양호한 결과를 기록했다. 1Q20부터 QoQ, YoY 이익 개선이 지속되고 있다. 이는 ①투싼·K5·쏘렌토 등 신차 효과, ②제네시스·팰리세이드 등 고급차 向 물량 증가에 따른 제품 Mix 개선, ③중국 구조조정 효과(고객사 물량 감소에도 실적 개선) 등에 기인하는 것으로 파악된다.

4Q20 이익 모멘텀 유지

4Q20에도 ①완성차 해외 물량 회복, ②GV70, NE 向 신규 매출액 발생과 투싼 신차 효과, ③제네시스 미국시장 진출 본격화(타 차종 대비 크게 높은 대당 매출액), ④중국 실적 개선 등으로 이익 모멘텀 유지가 전망된다. 또한 고정비 부담 감소, 단가 소급 등을 통해 수익성 개선세도 지속될 것으로 보인다. 이에 올해 영업이익은 전년 대비 큰 폭 증가한 131억원(+291% yoy)이 예상된다(이전 추정치 114억원).

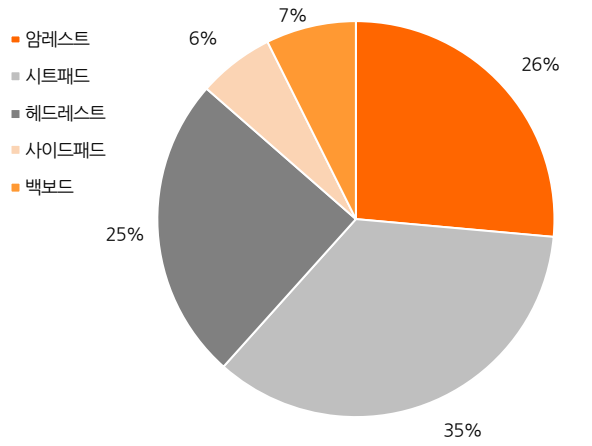
내년에도 풍부한 성장 요인

내년에도 성장 요인들이 풍부하다. ①제네시스 풀 라인업 구축 및 한·미 온기 판매 효과에 따른 제품 Mix 개선세 지속, ②현대차 전기차 플랫폼(E-GMP) 기반의 SUV EV(NE) 관련 신규 매출액 확대, ③투싼 및 KU(MPV, 연간 6만대 이상 판매 계획) 등 중국 내 신차 출시에 따른 중국 실적 개선세 확대 등을 고려할 때 내년 高 성장에 대한 가시성이 높다고 판단된다.

내년 미국 내 제네시스 판매 호조 시 성장성 제고 가능 전망

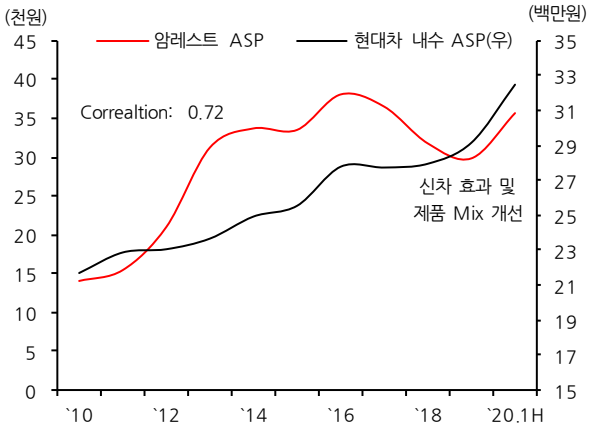
올해 물량 감소에도 완성차 제품 Mix 개선에 따른 수혜로 동종 업체보다 양호한 실적을 시현 중이다. 내년 구조적 P 상승(제네시스, SUV 등 판매 증가에 따른 완성차 제품 Mix 개선) 속에 Q 증가(완성차 물량 회복)까지 더해지는 만큼 高 성장이 기대된다. 외형 성장이 고정비 비중이 높은 국내공장을 중심으로 나타나고 있어 영업 레버리지 효과를 통한 수익성 개선 흐름도 이어질 가능성이 높다. 내년 미국 내 제네시스 판매 호조 시 성장성 제고가 가능할 전망이다.

[그림1] 제품별 매출액 비중 (1H20)



자료: 현대공업, 한화투자증권 리서치센터

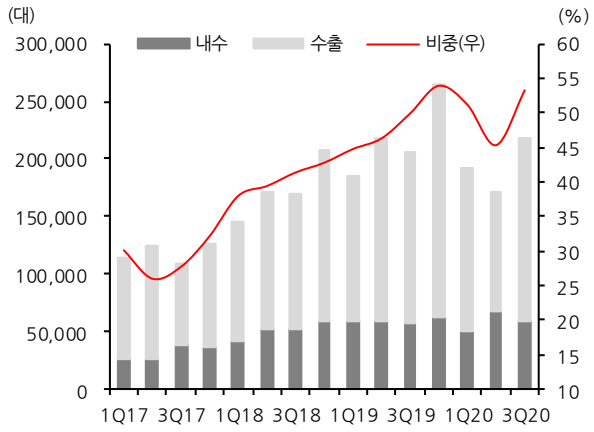
[그림2] 암레스트와 현대차 내수 ASP 추이



주: 수출은 환율 영향으로 제외

자료: 한화투자증권 리서치센터

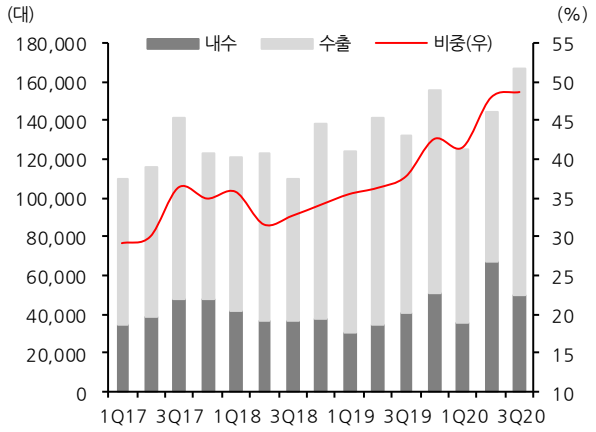
[그림3] 현대차 SUV 판매량과 비중 (국내공장)



주: 제네시스 포함

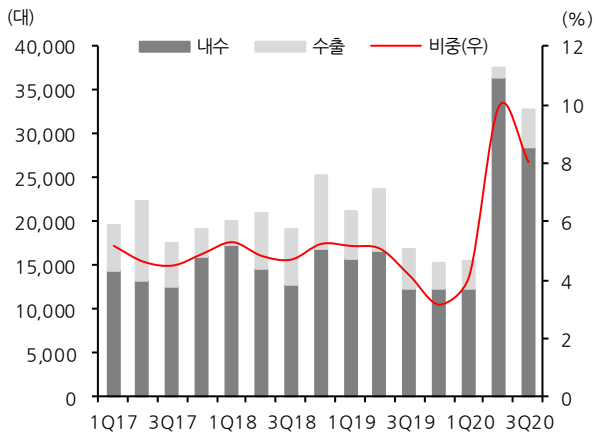
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 기아차 SUV 판매량과 비중 (국내공장)



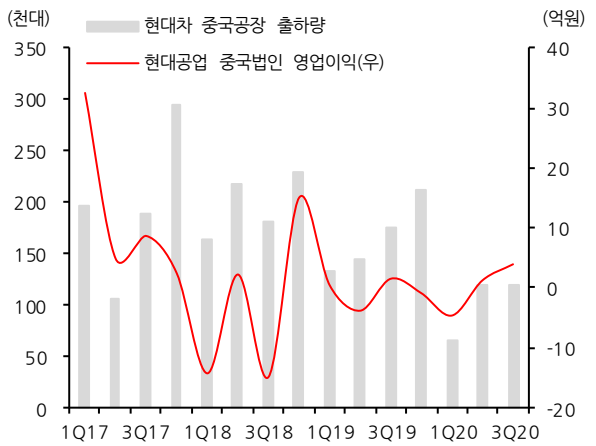
자료: 기아차, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 제네시스 판매량과 현대차 내 비중 (국내공장)



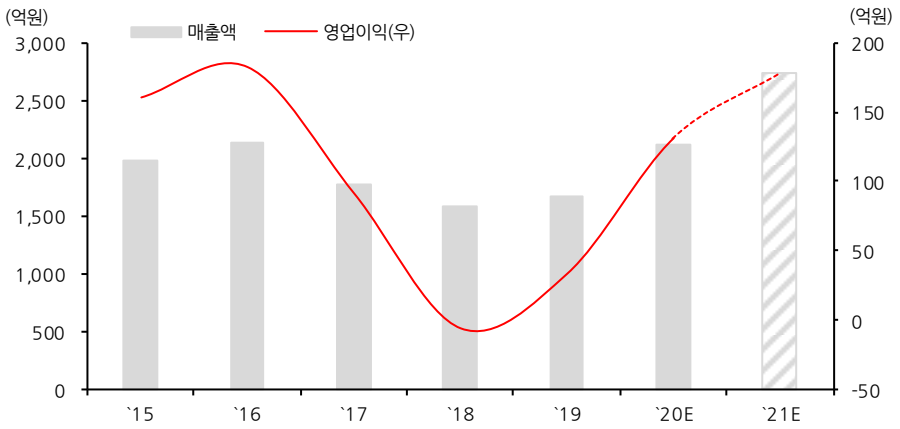
자료: 현대차, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 현대차 중국공장 출하량과 현대공업 중국 영업이익



자료: 현대차, 현대공업, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 연간 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 현대공업, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	198	213	177	159	167
매출총이익	25	32	19	9	13
영업이익	16	18	9	-1	3
EBITDA	18	21	12	2	7
순이자손익	0	0	1	1	1
외화관련손익	0	0	-2	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	17	19	8	2	6
당기순이익	15	15	6	1	4
지배주주순이익	15	15	6	1	4
증가율(%)					
매출액	9.7	7.7	-17.1	-10.2	5.1
영업이익	-1.2	13.6	-49.9	적전	흑전
EBITDA	1.2	14.7	-43.8	-79.3	176.4
순이익	22.1	2.1	-59.7	-83.7	302.9
이익률(%)					
매출총이익률	12.6	15.0	10.7	5.4	7.6
영업이익률	8.1	8.5	5.2	-0.4	2.0
EBITDA 이익률	9.1	9.7	6.6	1.5	4.0
세전이익률	8.7	9.1	4.7	1.1	3.4
순이익률	7.7	7.3	3.5	0.6	2.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	81	99	92	98	96
현금성자산	18	30	38	49	48
매출채권	46	51	34	34	32
재고자산	10	10	11	8	7
비유동자산	46	48	54	40	46
투자자산	12	17	20	9	15
유형자산	34	30	33	30	30
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	127	147	147	138	142
유동부채	43	50	46	37	37
매입채무	36	39	38	31	29
유동성이자부채	0	0	0	0	1
비유동부채	2	2	3	4	3
비유동이자부채	0	0	0	0	1
부채총계	44	52	49	40	40
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	16	16	16	16	16
이익잉여금	58	72	77	78	82
자본조정	1	-1	-4	-5	-4
자기주식	0	0	-1	-1	-1
자본총계	83	95	97	98	102

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	12	23	16	2	7
당기순이익	15	15	6	1	4
자산상각비	2	2	2	3	3
운전자본증감	-6	4	6	-4	0
매출채권 감소(증가)	-5	-6	15	1	2
재고자산 감소(증가)	-1	-1	-1	3	1
매입채무 증가(감소)	2	2	0	-7	-2
투자현금흐름	-1	-18	-12	4	-20
유형자산처분(취득)	-12	-3	-6	0	-3
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	15	-8	-9	5	-18
재무현금흐름	-1	-1	-1	0	-2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	-1
자본의 증가(감소)	-1	-1	-1	-1	-1
배당금의 지급	1	1	1	1	1
총현금흐름	19	22	12	6	9
(-)운전자본증가(감소)	5	-1	-11	4	-2
(-)설비투자	13	4	6	2	3
(+)자산매각	1	0	0	2	0
Free Cash Flow	2	19	17	2	7
(-)기타투자	4	2	2	1	2
잉여현금	-3	17	15	1	5
NOPLAT	14	14	7	0	2
(+) Dep	2	2	2	3	3
(-)운전자본투자	5	-1	-11	4	-2
(-)Capex	13	4	6	2	3
OpFCF	-3	14	14	-3	4

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	1,002	1,010	406	66	267
BPS	5,404	6,213	6,354	6,381	6,642
DPS	66	92	37	66	66
CFPS	1,285	1,430	795	381	566
ROA(%)	12.8	11.3	4.2	0.7	2.9
ROE(%)	20.2	17.4	6.5	1.0	4.1
ROIC(%)	29.4	25.8	13.1	-0.7	5.1
Multiples(x,%)					
PER	5.6	5.0	9.8	39.1	11.3
PBR	1.0	0.8	0.6	0.4	0.5
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	4.4	3.6	5.0	6.8	5.4
EV/EBITDA	3.8	2.3	2.0	-3.9	-0.1
배당수익률	1.2	1.8	0.9	2.5	2.2
안정성(%)					
부채비율	53.8	54.1	50.4	41.1	39.1
Net debt/Equity	-21.5	-31.4	-38.7	-50.2	-46.2
Net debt/EBITDA	-98.7	-145.2	-325.8	-2,042.0	-708.3
유동비율	188.1	199.0	199.7	268.7	257.9
이자보상배율(배)	-	-	-	-	43.1
자산구조(%)					
투하자본	65.4	54.5	44.9	44.9	43.6
현금+투자자산	34.6	45.5	55.1	55.1	56.4
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1
자기자본	100.0	100.0	100.0	100.0	98.9

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2020 년 11 월 12 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하, 박준호)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2020 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%