



현대무비스 (319400)

물류자동화 수요 확대 따른 수혜

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

현재 주가(9/28)	2,610원
상승여력	-
시가총액	2,995억원
발행주식수	114,765천주
52 주 최고가 / 최저가	4,060 / 2,605원
90 일 일평균 거래대금	21.57억원
외국인 지분율	0.1%
주주 구성	
현대엘리베이터 (외 7 인)	60.0%
에이치엠엠 (외 1 인)	12.6%
자사주 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.8	-13.6	-31.6	-23.5
상대수익률(KOSDAQ)	0.2	-1.1	-4.3	10.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	177	172	197	240
영업이익	11	10	17	15
EBITDA	19	13	20	19
지배주주순이익	7	6	11	8
EPS	87	71	111	77
순차입금	10	6	10	1
PER	-	36.0	53.2	40.7
PBR	-	0.6	1.1	2.6
EV/EBITDA	0.6	1.8	3.0	17.2
배당수익률	-	-	-	1.0
ROE	-	10.4	14.1	7.3

주가 추이



물류자동화 토탈 솔루션 업체

동사는 '17년 현대엘리베이터의 물류자동화 및 PSD 사업부가 분사하면서 설립된 뒤 '18년 계열사이자 SI업체인 현대유엔아이와 합병했다. 이후 '21년에 스펙 합병을 통해 코스닥 상장했다. 사업부문은 물류자동화, PSD(승강장안전문), IT서비스로 나뉘며 매출액 비중('21년)은 각각 65.5%, 12.1%, 22.4%로 구분된다.

'21년 매출액 2,401억원(YoY +21.6%), 영업이익 154억원(YoY -6.9%)을 기록했다. 2Q22 기준 수주잔고는 총 2,237억원으로 이 중 73.3%가 물류자동화 부문이다. 대내(캡티브) 매출액 비중은 '21년 기준 18.7%로 대부분이 IT서비스 부문에서 발생하는 것으로 추정된다. 주주구성은 현대엘리베이터가 최대주주로 32.7%의 지분율을 보유하고 있으며, 특수관계인이 27.3%, HMM이 12.6%를 보유한다.

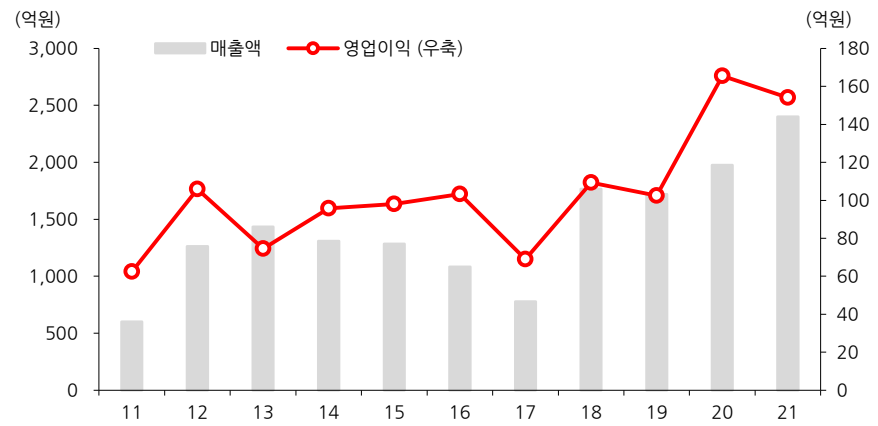
물류자동화 투자 확대 따른 수혜

동사의 성장을 견인하는 물류자동화 사업에 주목할 필요가 있다. 포인트는 다음과 같다.

- 1) 동사는 30년 이상의 긴 업력과 다수의 레퍼런스를 바탕으로 유통, 자동차, 석유화학 등 산업 전반에 걸쳐 물류자동화 시스템을 구축한 바 있다. 또한, 물류자동화 전 과정에서 필요한 핵심장비 및 제품 라인업을 보유하여 자동화 시스템의 설계부터 제작, 설치, 유지보수까지 턴키로 구축이 가능하다.
- 2) 자동화 도입을 유인하는 핵심 요인은 인건비 절감에 있는 만큼 여러 산업에 걸쳐 수요가 점차 확대될 것으로 예상된다. 기술적 한계로 산업별 적용에 제약이 존재하나 기술의 고도화가 진행되며 제약은 축소되고 범용성은 확대될 것으로 생각된다.

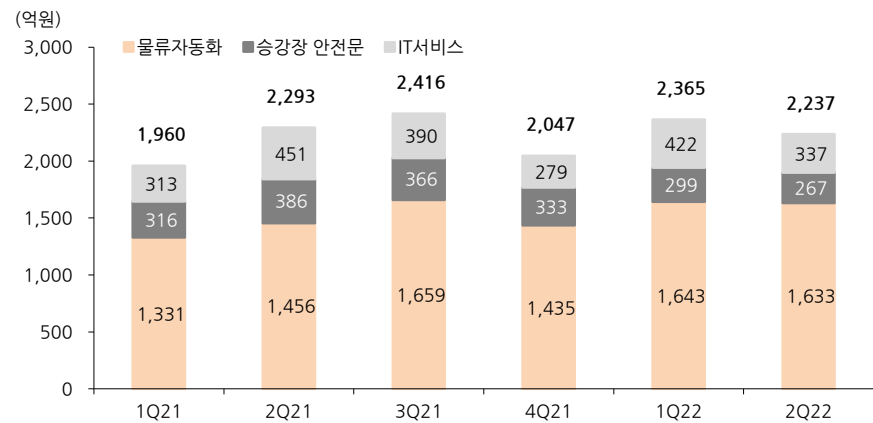
동사는 올해 4월 LG화학의 구미 양극재 공장의 물류자동화 시스템 구축 사업을 수주했다. 2차전지 산업 첫 수주임에도 불구 설계부터 시공까지 턴키 방식으로 물류솔루션을 구축한다. 이처럼 물류자동화 수요 확대 속 기존 산업뿐 아니라 이커머스, 2차전지 등 신성장 산업까지 대응할 수 있는 기술력이 동사의 핵심 경쟁력이라 판단한다.

[그림1] 현대무비스 매출액 및 영업이익 추이



자료: 현대무비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대무비스 수주잔고 추이



자료: 현대무비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 설계부터 시공, 유지보수까지 물류자동화 토탈 솔루션 제공



자료: 현대무비스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 물류자동화 전 공정에 대응 가능한 제품 라인업 보유



자료: 현대무팩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 부문별 주요 고객사



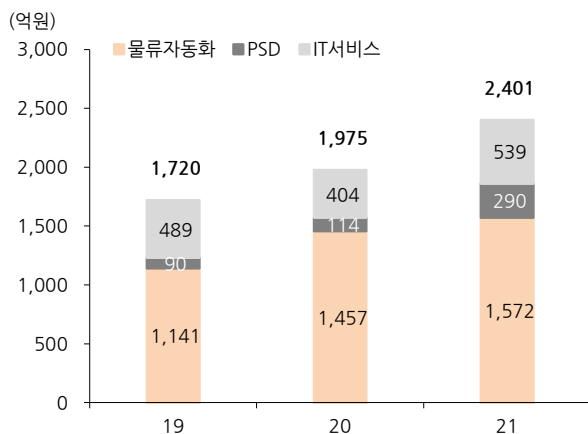
자료: 현대무팩스, 한화투자증권 리서치센터

수출은 또 다른 성장 동력

동사는 아시아 신흥국 시장을 중심으로 수출 확대 중에 있다. 온라인 시장 성장, 신선식품 수요 증가 등으로 인해 신흥국 내 물류자동화 수요는 증가 추세에 있다. 반면, 신흥국의 냉동냉장 자동창고 도입률은 선진국 대비 낮은 상황이다. 동사는 중국, 베트남, 캄보디아 등에서 수주 계약을 체결한 바 있으며, 풍부한 레퍼런스를 기반으로 현지 진출한 국내 업체는 물론 현지 업체와 물류자동화 시스템 수주가 지속 확대될 것으로 기대된다.

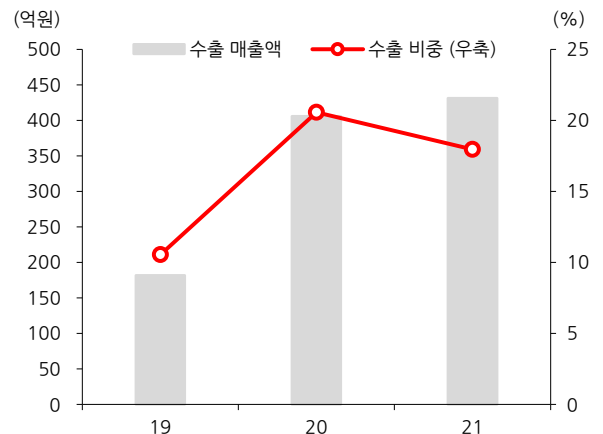
또한 호주 '시드니 메트로'의 PSD(승강장 안전문) 구축 사업 수주를 추진 중에 있다. 동사는 국내 PSD 시장 1위로 최다 실적을 보유한다는 점을 고려하면 수주 성공을 기대해 볼 수 있겠다.

[그림6] 부문별 매출액 추이



자료: 현대무팩스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 수출 비중 추이



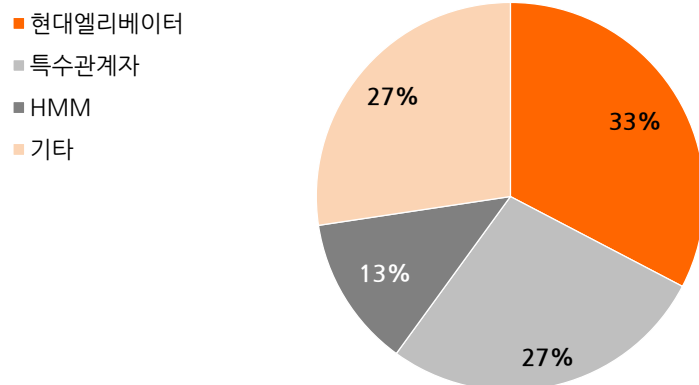
자료: 현대무팩스, 한화투자증권 리서치센터

오버행 이슈 해소, 적은 유통주식수는 고려

전환사채 전환에 따른 오버행 이슈는 해소된 것으로 추정된다. 2분기 중 전환청구권 행사로 신주 5.8백만주가 발행된 바 있다. 상장 전일 주가 기준 220억원 규모로 상장 이후 순차적으로 장내매도가 이뤄진 것으로 보인다. 현재 잔여 전환사채의 전환가능 주식수는 1.9백만주가 있으나 콜옵션 부가된 물량으로 오버행 요인은 아닌 것으로 파악된다.

한편, 지난 7/29일 임직원 대상 주식매수선택권 3.7백만주 중 1.9백만주가 행사되었다. 임직원에 부여된 스톡옵션은 각기 보유 목적과 매도 희망 시기가 다르다는 점을 고려하면 오버행 부담으로 작용하지는 않을 것으로 생각된다. 다만, 대주주 및 특수관계자 합산 지분율이 60%인데다 HMM이 12.6%를 보유하고 있어 유통주식수가 적다는 점은 고려 사항이다.

[그림8] 주주 구성



자료: 현대무팩스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	n/a	177	172	197	240
매출총이익	n/a	32	32	36	39
영업이익	n/a	11	10	17	15
EBITDA	n/a	19	13	20	19
순이자손익	n/a	-2	-1	-1	-1
외화관련손익	n/a	1	0	0	1
지분법손익	n/a	0	0	0	0
세전계속사업손익	n/a	11	9	15	12
당기순이익	n/a	7	6	11	8
지배주주순이익	n/a	7	6	11	8
증가율(%)					
매출액	n/a	-	-2.5	14.8	21.6
영업이익	n/a	-	-6.2	61.5	-6.9
EBITDA	n/a	-	-29.2	52.5	-3.9
순이익	n/a	-	-14.1	81.2	-27.9
이익률(%)					
매출총이익률	n/a	18.4	18.8	18.3	16.1
영업이익률	n/a	6.2	6.0	8.4	6.4
EBITDA 이익률	n/a	10.6	7.7	10.2	8.1
세전이익률	n/a	6.0	5.3	7.8	4.9
순이익률	n/a	4.1	3.6	5.7	3.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	n/a	26	16	19	7
당기순이익	n/a	7	6	11	8
자산상각비	n/a	8	3	4	4
운전자본증감	n/a	9	-2	0	-14
매출채권 감소(증가)	n/a	4	-8	-10	-15
재고자산 감소(증가)	n/a	0	0	0	-1
매입채무 증가(감소)	n/a	3	9	15	5
투자현금흐름	n/a	-1	-11	-41	3
유형자산처분(취득)	n/a	-7	-13	-4	-3
무형자산 감소(증가)	n/a	-1	-2	-1	0
투자자산 감소(증가)	n/a	0	0	-36	6
재무현금흐름	n/a	-17	-12	19	-1
차입금의 증가(감소)	n/a	-7	-2	19	-2
자본의 증가(감소)	n/a	10	10	0	0
배당금의 지급	n/a	0	0	0	0
총현금흐름	n/a	21	19	22	23
(-)운전자본증가(감소)	n/a	18	-8	36	16
(-)설비투자	n/a	7	13	4	3
(+)자산매각	n/a	-1	-2	-1	0
Free Cash Flow	n/a	-5	12	-18	4
(-)기타투자	n/a	-34	7	-36	-1
잉여현금	n/a	29	6	18	5
NOPLAT	n/a	7	7	12	11
(+) Dep	n/a	8	3	4	4
(-)운전자본투자	n/a	18	-8	36	16
(-)Capex	n/a	7	13	4	3
OpFCF	n/a	-10	5	-24	-4

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	n/a	78	68	113	144
현금성자산	n/a	21	15	12	21
매출채권	n/a	53	53	63	79
재고자산	n/a	0	0	0	1
비유동자산	n/a	49	64	61	67
투자자산	n/a	12	11	8	14
유형자산	n/a	10	23	23	24
무형자산	n/a	27	30	30	29
자산총계	n/a	127	132	173	211
유동부채	n/a	49	63	57	63
매입채무	n/a	37	39	52	57
유동성이자부채	n/a	10	19	1	1
비유동부채	n/a	23	4	21	22
비유동이자부채	n/a	21	2	21	21
부채총계	n/a	72	67	78	84
자본금	n/a	7	8	9	11
자본잉여금	n/a	0	4	22	43
이익잉여금	n/a	44	50	61	69
자본조정	n/a	4	3	3	4
자기주식	n/a	0	0	0	0
자본총계	n/a	55	65	95	127

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	n/a	87	71	111	77
BPS	n/a	3,559	4,274	5,355	1,206
DPS	n/a	0	0	0	30
CFPS	n/a	249	219	220	214
ROA(%)	n/a	-	4.8	7.4	4.2
ROE(%)	n/a	-	10.4	14.1	7.3
ROIC(%)	n/a	-	10.6	14.0	9.6
Multiples(x, %)					
PER	n/a	-	36.0	53.2	40.7
PBR	n/a	-	0.6	1.1	2.6
PSR	n/a	-	1.3	3.0	1.4
PCR	n/a	-	11.7	26.8	14.7
EV/EBITDA	n/a	0.6	1.8	3.0	17.2
배당수익률	n/a	-	-	-	1.0
안정성(%)					
부채비율	n/a	130.9	103.1	82.2	66.7
Net debt/Equity	n/a	18.8	9.8	11.0	1.2
Net debt/EBITDA	n/a	55.5	48.5	52.0	7.6
유동비율	n/a	159.7	108.4	198.8	230.0
이자보상배율(배)	n/a	4.8	11.4	15.0	10.2
자산구조(%)					
투자자본	n/a	65.4	73.1	83.9	77.4
현금+투자자산	n/a	34.6	26.9	16.1	22.6
자본구조(%)					
차입금	n/a	36.7	24.4	18.8	14.8
자기자본	n/a	63.3	75.6	81.2	85.2

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 9월 29일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%