

휴니드(005870)

– 4Q17 Review 기대를 충족, 올해는 비상

4Q17 Review 기대를 충족

– 4Q17 별도기준 실적은 매출액 1,572억원(+7.7% yoy) 영업이익 214억원(+20.0% yoy) 영업이익률 13.6%(+1.4%p yoy)으로 예상치(매출액 1,555억원 영업이익 213억원. 당사 예상치와 컨센서스동일)를 충족했다. 2016년과 동일하게 TICN HCTRS* 프로젝트가 일시반영되며 매출액이 급증했다. 4Q17 TICN 관련 매출액은 1,300억원(+4.7% yoy)으로 추정되며 나머지 방산부문도 390억원(+137.2% yoy)으로 급증했다. ATCIS*를 비롯해 그동안 미뤄졌던 방산 프로젝트들이 일시반영된 것으로 보인다. 4Q17 수출은 61억원(+16.0% yoy)으로 추정된다. 2017년 연간 실적으로는 매출액 1,809억원(+1.1% yoy) 영업이익 181억원(-3.6% yoy) 영업이익률 10.0%(-0.5%p yoy)으로 약성장세였지만 작년 한해 대부분의 방산업체가 쇼크를 기록한 것에 대비하면 견조한 실적을 기록했다고 판단된다.

올해는 비상

– 작년 한해 TICN 수주가 수차례 지연되었지만 결과적으로 3년치 물량을 수주하며 앞으로 안정적인 실적의 바탕을 이뤄냈다. 올해 TICN 관련 매출액은 1,230억원(-5.4% yoy) 수준으로 줄어들겠지만 ATCIS, 사격통제장비 등의 프로젝트들이 늘어나며 감소분을 메울 예정이다. 아울러 보잉 치누크(H-47), 오프스프리(V-22) 관련 부품 매출이 본격적으로 증가할 전망이다. 올해는 TICN 관련 매출이 성장의 분기 분산 반영으로 분기 실적의 흑자전환이 예상된다. 추가적으로 수리온 부품계약, 피아식별기 입찰, 보잉향 추가계약, 고속무선전송장비 수출건 등의 이슈가 남아있다.

매수 투자의견, 목표주가 1.8만원으로 유지

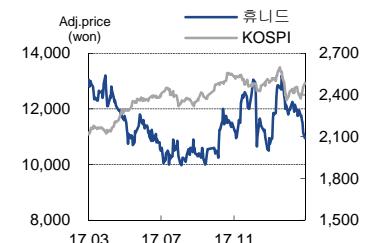
– 매수 투자의견과 목표주가 1.8만원을 유지한다. 견조한 실적을 유지했고 사업 전망도 큰 변화가 없이 주가만 하락했다. 방산 대형주의 실적 쇼크와 최근 남북관계 개선 등으로 센터멘털이 약화 되었다. 그러나 방산 부문의 제품 독점성은 여전히 유지되고 동사는 HCTRS를 통해 경쟁력을 보여주고 있다. 남북관계 개선은 당장의 방위력개선비 증가와는 무관하다. 올해 분기 실적 개선을 눈여겨 지켜보자.

Rating	매수(유지)
Target Price	18,000원
Previous	18,000원

■ 주가지표

KOSPI(03/13)	2,494P
KOSDAQ(03/13)	886P
현재주가(03/13)	10,900원
시가총액	1,538억원
총발행주식수	1,412만주
120일 평균거래대금	100억원
52주 최고주가	13,200원
최저주가	9,980원
유동주식비율	75.4%
외국인지분율(%)	21.1%
주요주주	김유진 외 3인(22.3%)
	The Boeing Company (11.7%)

■ 상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2014A	403	4	16	16	158	29.0	0.8	28.6	1.0%	2.6%	0.4%
2015A	605	21	12	12	101	149.3	2.6	51.5	3.4%	1.6%	1.3%
2016A	1,789	188	179	179	1,319	10.3	1.9	8.2	10.5%	20.2%	20.0%
2017P	1,809	181	162	162	1,589	7.2	1.0	6.2	10.0%	15.1%	19.6%
2018F	1,940	206	183	183	1,297	8.4	1.2	4.6	10.6%	14.7%	21.2%

자료: 휴니드, 한양증권 리서치센터 추정

*K-IFRS 연결 기준.

* **TICN HCTRS** : TICN(Tactical Information Communication Network, 차세대 군 전술정보통신체계)은 현대전에 맞게 노후화된 육군의 통신체계를 업그레이드하는 사업으로 총예산 5.4조원의 육군 역대 최대 단일 사업이다. 동사는 주요 사업자 중 하나로 HCTRS(High Capacity Trunk Radio System, 대용량 무선전송체계)를 생산하며 향후 7~8년 동안 1.1 ~ 1.4조원의 사업규모를 담당하게 된다.

* **ATCIS** : TICN(Army Tactical Command Information System, 육군전술지휘정보체계)는 지상전술C4I 성능개량체계 사업의 일환으로 작전사급(수방사, 항작사) 부대의 임무수행에 적합한 지휘통제체계를 확보하여 네트워크 기반의 전산 및 데이터 통신장비를 탑재하여 운용한다.

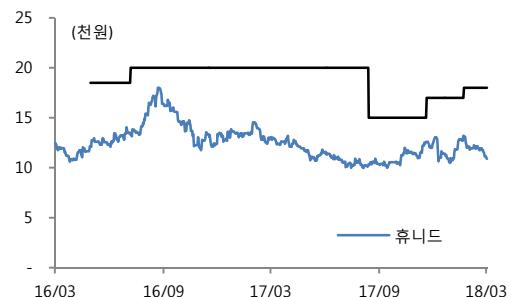
〈도표1〉 실적 추이

(단위: 억원, %)

	'15	'16	'17E	'18E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	4Q17 컨센
매출액	605	1,789	1,809	1,940	140	100	89	1,459	91	70	76	1,572	1,555
yoY	50.2%	195.7%	1.1%	7.3%	21.2%	1.9%	4.6%	377.7%	-35.2%	-30.6%	-15.1%	7.7%	
방산	511	1,708	1,794	1,922	108		89	1,415	91	65	75	1,563	
민수	95	81	14	18	33		0	45	0	5	1	9	
수출	168	226	194	225	50	62	61	53	47	40	46	61	
yoY	194.3%	34.5%	-14.0%	16.0%	95.5%	35.3%	33.5%	3.8%	-7.1%	-35.0%	-24.4%	16.0%	
내수	437	1,564	1,615	1,715	90	39	28	1,407	44	29	30	1,511	
yoY	26.5%	257.5%	3.2%	6.2%	0.1%	-27.0%	-28.5%	452.2%	-50.9%	-23.6%	4.8%	7.4%	
TICN		1,242	1,300	1,230				1,242				16.0%	1,300
TICN 이외	437	322	494	485	90	39	28	165	44	29	30	390	
매출원가	505	1,500	1,493	1,608	118	78	66	1,238	73	54	69	1,297	
매출원가율	83.5%	83.8%	82.5%	82.9%	84.3%	77.6%	74.3%	84.8%	80.3%	77.3%	74.3%	83.2%	
매출총이익	100	289	316	333	22	23	23	222	18	16	7	275	
판관비	79	101	134	127	18	20	20	44	24	23	27	61	
판관비율	13.1%	5.7%	7.4%	6.5%	13.0%	19.6%	22.2%	3.0%	25.9%	32.7%	35.6%	3.9%	
영업이익	21	188	181	206	4	3	3	178	(6)	(7)	(20)	214	213
yoY	429.8%	809.2%	-3.6%	13.4%	-166.9%	-70.6%	560.3%	1006.6%	적전	적전	적전	20.0%	
opm	3.4%	10.5%	10.0%	10.6%	2.6%	2.8%	3.6%	12.2%	-6.2%	-10.1%	-26.3%	13.6%	
영업외수익	10	16	15	14	4	2	6	4	7	4	1	3	
영업외비용	28	24	35	25	5	3	8	8	5	2	7	21	
세전이익	3	180	161	195	3	2	1	174	(4)	(5)	(26)	196	209
법인세비용	(8)	1	(1)	12	0	0	0	1	0	(3)	(1)	4	
법인세율	-250.2%	0.3%	-0.41%	6.00%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.0%	70.3%	0.0%	5.2%	
당기순이익	12	179	162	183	3	2	1	173	(4)	(1)	(25)	192	204
yoY	-29.1%	1434.1%	-9.8%	13.3%	-126.5%	33.8%	-169.1%	706.1%	적전	적전	적전	10.9%	
NIM	1.9%	10.0%	8.9%	9.4%	1.8%	2.2%	1.4%	11.9%	-4.0%	-2.1%	-33.4%	12.2%	

자료: 휴니드, 한양증권 리서치센터 추정

TP Trend



■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:이동현)
- 기업 투자의견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승 예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

※ 당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

- 투자의견 비율공시(기준: 2017.12.31)

구분	매수	중립	매도
비율	93%	7%	0%

- 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가	괴리율(%)	
					평균	최고/최저
현대차	005870	2016.05.11	매수(신규)	18,500원	-30.6	-24.1
		2016.07.18	매수(유지)	20,000원	-28.9	-10.0
		2016.11.21	매수(유지)	20,000원	-35.1	-27.3
		2017.02.16	매수(유지)	20,000원	-41.5	-29.3
		2017.08.25	매수(유지)	15,000원	-26.5	-16.0
		2017.12.04	매수(유지)	17,000원	-29.9	-22.4
		2018.02.05	매수(유지)	18,000원	-	-
		2018.03.13	매수(유지)	18,000원	-	-

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.