

## 현대일렉트릭

HOLD(유지)

267260 기업분석 | 기계

목표주가(하향)	65,000원	현재주가(10/30)	54,900원	Up/Downside	+18.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 10. 31

## 추세적인 바닥은 확인

## News

**3Q18실적은 총 642억원의 일회성 비용이 영업손익에 반영되면서 컨센서스를 크게 하회:** 당사는 3Q18연결실적으로 매출액 4,402억원(-6.1%YoY, -13.3%QoQ)에 영업이익률 -17.4%를 공시하였다. 영업손실의 주요 요인으로 매출감소에 따른 고정비 부담 증가와 퇴직위로금 249억원, 보증수리 관련 판매보증충당금 설정 226억원, 반덤핑 관세관련 상황변동 재심 확정 판결비용 167억 등 일회성 비용이 반영되었다. 영업외손익에는 개발비 202억원, 기계장치 등 6억원 손상차손이 인식되었다.

## Comment

**더디지만 수주부터 선박기기와 중동 시장 그리고 ICT솔루션 등에서 개선 추세를 나타냄:** 사업분야 중에서 수주로 인식되는 중동 전력기기와 조선 선박기기 그리고 ESS 시장에서 수주가 점진적인 회복세를 나타내고 있다. 미국 알라바마법인은 생산능력 확대가 진행 중이고 반덤핑관세 대응을 위해 서도 생산량이 늘어날 전망이다. 내부적으로 경쟁력 강화를 위한 노력의 일환으로 시행한 구조조정도 일단락되는 양상이다.

## Action

**3Q18실적 쇼크를 반영 목표주가를 65,000원으로 하향하고 투자 의견 Hold 유지:** 3Q18실적을 반영하여 동사의 추정치를 변경하고 기존 Target P/B 0.7배를 적용하여 목표주가를 65,000원으로 하향한다. 아직은 더디게 개선되는 주요 사업부분별 움직임으로 유의미한 실적 개선까지는 시일이 소요될 전망이다. 현시점부터는 중동 시장, 조선산업, ESS 등의 수주 소식을 확인하면서 접근을 권고한다.

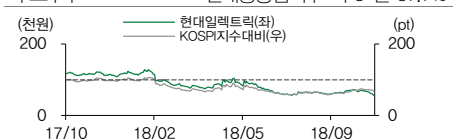
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	NA	1,450	1,899	2,013	2,235
(증가율)	NA	NA	31.0	6.0	11.0
영업이익	NA	62	-99	33	107
(증가율)	NA	NA	적전	흑전	224.6
순이익	NA	14	-83	2	54
EPS	NA	2,284	-8,104	202	5,269
PER (H/L)	NA/NA	71.4/45.3	NA	271.1	10.4
PBR (H/L)	NA/NA	1.6/1.0	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	16.7/7.4	NA	18.8	7.4
영업이익률	NA	4.3	-5.2	1.6	4.8
ROE	NA	1.4	-8.3	0.2	5.5

## Stock Data

52주 최저/최고	54,900/128,500원
KOSDAQ /KOSPI	644/2,015pt
시가총액	5,603억원
60일-평균거래량	44,658
외국인지분율	4.2%
60일-외국인지분율변동추이	-0.2%p
주요주주	현대중공업지주 외 3인 37.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-20.5	-16.7	-53.1
상대기준	-7.6	-5.2	-41.7

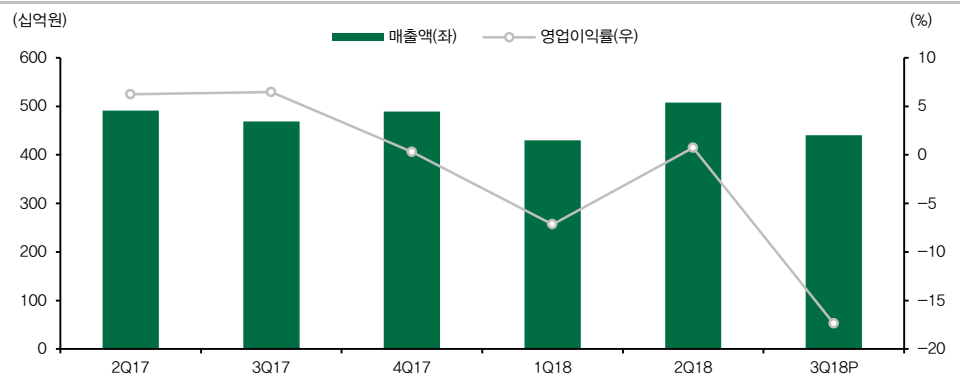
도표 1. 현대일렉트릭 3Q18실적 Review

(단위: 십억원, %, %pt)

	3Q18P	2Q18	%QoQ	3Q17	%YoY	DB 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	440	507	-13.3	469	-6.1	484	-9.0	493	-10.7
영업이익	-77	4	적전	30	적전	7	적전	8	적전
세전이익	-105	27	적전	29	적전	3	적전	5	적전
당기순이익	-81	23	적전	23	적전	2	적전	3	적전
영업이익률	-17.4	0.7	-18.1	6.5	-23.8	1.4	-18.8	1.6	-19.0
세전이익률	-23.9	5.4	-29.3	6.3	-30.1	0.6	-24.5	1.0	-24.9
당기순이익률	-18.3	4.6	-22.9	4.8	-23.2	0.4	-18.7	0.6	-19.0

자료: 현대일렉트릭, DB금융투자

도표 2. 현대일렉트릭 분기별 매출 및 신규수주



자료: 현대일렉트릭, DB금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	NA	1,490	1,493	1,551	1,609
현금및현금성자산	NA	241	354	337	276
매출채권및기타채권	NA	845	578	630	698
재고자산	NA	358	345	366	422
비유동자산	NA	604	662	643	655
유형자산	NA	472	509	491	503
무형자산	NA	55	67	66	65
투자자산	NA	3	3	3	3
자산총계	NA	2,095	2,155	2,194	2,265
유동부채	NA	589	1,032	1,068	1,085
매입채무및기타채무	NA	283	280	332	354
단기차입금및단기차	NA	91	286	281	276
유동성장기부채	NA	127	315	305	305
비유동부채	NA	466	166	166	166
사채및장기차입금	NA	300	0	0	0
부채총계	NA	1,054	1,198	1,235	1,251
자본금	NA	51	51	51	51
자본잉여금	NA	925	925	925	925
이익잉여금	NA	16	-67	-65	-11
비지배주주지분	NA	0	0	0	0
자본총계	NA	1,040	957	959	1,013

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	NA	-4	101	10	-14
당기순이익	NA	14	-83	2	54
현금유출이없는비용및수익	NA	92	-17	32	56
유형및무형자산상각비	NA	32	10	10	10
영업관련자산부채변동	NA	-94	171	-23	-98
매출채권및기타채권의감소	NA	-167	267	-52	-68
재고자산의감소	NA	25	12	-21	-56
매입채무및기타채무의증가	NA	73	-3	52	23
투자활동현금흐름	NA	-72	-48	13	-18
CAPEX	NA	-38	-37	18	-13
투자자산의순증	NA	-3	0	0	0
재무활동현금흐름	NA	109	60	-40	-29
사채및차입금의 증가	NA	518	83	-15	-5
자본금및자본잉여금의증가	NA	977	0	0	0
배당금지급	NA	0	0	0	0
기타현금흐름	NA	-1	0	0	0
현금의증가	NA	32	113	-18	-61
기초현금	NA	209	241	354	337
기말현금	NA	241	354	337	276

자료: 현대일렉트릭 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	NA	1,450	1,899	2,013	2,235
매출원가	NA	1,255	1,808	1,790	1,915
매출총이익	NA	195	91	223	319
판매비	NA	133	189	190	212
영업이익	NA	62	-99	33	107
EBITDA	NA	94	-89	43	117
영업외손익	NA	-40	-15	-30	-28
금융손익	NA	-25	-2	23	-21
투자손익	NA	0	0	0	0
기타영업외손익	NA	-15	-13	-7	-7
세전이익	NA	22	-113	3	79
중단사업이익	NA	0	0	0	0
당기순이익	NA	14	-83	2	54
지배주주지분순이익	NA	14	-83	2	54
비지배주주지분순이익	NA	0	0	0	0
총포괄이익	NA	13	-83	2	54
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	31.0	6.0	11.0
영업이익	NA	NA	작전	흑전	224.6
EPS	NA	NA	작전	흑전	2,502.2

## 주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)	NA	2,284	-8,104	202	5,269
EPS	NA	101,885	93,780	93,983	99,252
BPS	NA	0	0	0	0
DPS	NA	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	49.9	NA	271.1	10.4
P/B	NA	1.1	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	NA	15.3	NA	18.8	7.4
수익성(%)					
영업이익률	NA	4.3	-5.2	1.6	4.8
EBITDA마진	NA	6.5	-4.7	2.1	5.2
순이익률	NA	1.0	-4.4	0.1	2.4
ROE	NA	1.4	-8.3	0.2	5.5
ROA	NA	0.7	-3.9	0.1	2.4
ROIC	NA	2.8	-5.4	1.7	5.4
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	101.4	125.1	128.7	123.5
이자보상배율(배)	NA	4.3	-4.2	1.3	4.4
배당성향(배)	NA	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자이익률(2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

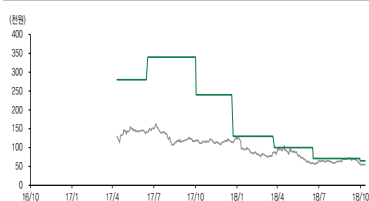
■ 기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 현대일렉트릭 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/05/10	Buy	280,000	8.6 19.3				
17/07/17	Hold	340,000	-17.1 3.2				
17/11/01	Hold	240,000	-4.1 2.2				
18/01/22	Hold	130,000	-28.5 -1.2				
18/04/23	Hold	100,000	-18.6 4.0				
18/07/18	Hold	71,000	-9.6 2.0				
18/10/30	Hold	65,000	-				

주: \*표는 담당자 변경