

현대일렉트릭

HOLD(유지)

267260 기업분석 | 기계

목표주가(하향)	17,500원	현재주가(07/24)	15,950원	Up/Downside	+9.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	-------

2019. 07. 25

더 나빠지기는 어렵겠지만...

News

2Q19실적은 총 576억원의 일회성 비용이 영업손익에 반영되면서 컨센서스를 크게 하회: 당사는 2Q19연결실적으로 매출액 4,052억원(-20.2%YoY, -3.0%QoQ)에 영업이익률 -19.9%를 공시하였다. 영업손실의 주요 요인으로 매출감소에 따른 고정비 부담 231억원과 판매보증충당금 260억원, 이집트 현장설치비용 증가 및 공기 지연 발생 134억원, 국내 특약점 부실에 따른 대손충당금 92억원, 미국 법인 스마트공장 증축 과정에서 일부 공정 지연에 따른 L/D 비용 및 보증수리비 증가로 90억원 등의 일회성 비용이 반영되었다.

Comment

하반기는 ESS 시장이 재개되고 선박용 제품 매출이 늘어나면서 개선 추세 가능할 전망: 사업분야 중에서 수주로 인식되는 ESS 시장이 상반기 업계 내 화재 발생 이슈로 크게 위축되었으나, 지난 6월 정부의 안정강화 대책 발표 이후 활동이 재개되고 있다. 선박용 제품은 19년 상반기에 수주가 뚜렷한 회복세를 보였고 하반기에 매출로 이어질 전망이다. 다만, 중동 시장 수주는 2분기에 부진하였고 중동의 전력인프라 관련 투자는 점진적인 회복세로 예상된다.

Action

2Q19실적 쇼크를 반영 목표주가를 17,500원으로 하향, 개선은 점진적으로 나타날 전망: 당사의 추정치를 변경하고 기존 Target P/B 0.5배에 12개월 Forward BPS 35,012원을 적용하여 목표주가를 17,500원으로 하향한다. 아직은 더디게 개선되는 주요 사업부분별 움직임으로 유의미한 실적 개선까지는 시일이 소요될 전망이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	15,650/36,322원
매출액	1,450	1,940	1,853	2,001	2,202	KOSDAQ /KOSPI	660/2,082pt
(증가율)	NA	33.9	-4.5	8.0	10.0	시가총액	3,247억원
영업이익	62	-101	-124	-37	50	60일-평균거래량	91,151
(증가율)	NA	적전	적지	적지	흑전	외국인지분율	6.1%
순이익	14	-179	-112	-45	27	60일-외국인지분율변동추이	+0.2%p
EPS	1,145	-8,789	-5,512	-2,194	1,326	주요주주	현대중공업지주 외 4인 40.8%
PER (H/L)	71.4/45.4	NA/NA	NA	NA	12.0	(천원)	현대일렉트릭(좌) KOSPI지수대비(우)
PBR (H/L)	1.6/1.0	1.6/0.5	0.4	0.5	0.5	(pt)	0 200
EV/EBITDA (H/L)	16.7/7.4	NA/NA	NA	19.9	7.0	18/07 18/11 19/02 19/06	
영업이익률	4.3	-5.2	-6.7	-1.8	2.3	주가상승률	1M 3M 12M
ROE	1.4	-18.9	-14.1	-6.2	3.8	절대기준	-19.0 -33.5 -46.3
						상대기준	-17.3 -29.8 -41.2

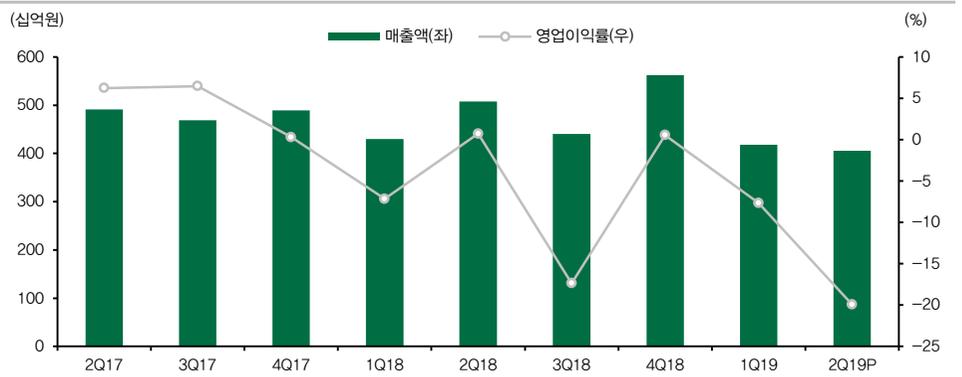
도표 1. 현대일렉트릭 2Q19실적 Review

(단위: 십억원, %, %pt)

	2Q19P	1Q19	%QoQ	2Q18	%YoY	DB 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	405	418	-3.0	507	-20.2	428	-5.4	497	-18.5
영업이익	-81	-32	적지	4	적전	-23	적자	-9	적자
세전이익	-82	-32	적지	27	적전	-29	적자	-19	적자
당기순이익	-66	-26	적지	23	적전	-25	적자	-15	적자
영업이익률	-19.9	-7.7	-12.3	0.7	-20.6	-5.4	-14.5	-1.8	-18.1
세전이익률	-20.3	-7.6	-12.7	5.4	-25.7	-6.7	-13.6	-3.9	-16.5
당기순이익률	-16.4	-6.2	-10.2	4.6	-21.0	-5.7	-10.6	-3.0	-13.3

자료: 현대일렉트릭, DB금융투자

도표 2. 현대일렉트릭 분기별 매출 및 신규수주



자료: 현대일렉트릭, DB 금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	1,490	1,652	1,619	1,615	1,683
현금및현금성자산	241	376	407	379	365
매출채권및기타채권	845	648	588	634	659
재고자산	358	425	403	378	423
비유동자산	604	674	695	687	676
유형자산	472	528	515	502	490
무형자산	55	17	42	48	49
투자자산	3	3	3	3	3
자산총계	2,095	2,326	2,313	2,302	2,360
유동부채	589	1,123	1,094	1,158	1,188
매입채무및기타채무	283	346	273	317	347
단기차입금및단기차채	91	356	391	386	386
유동성장기부채	127	311	301	301	301
비유동부채	466	351	480	450	450
사채및장기차입금	300	239	359	329	329
부채총계	1,054	1,475	1,574	1,608	1,638
자본금	51	102	102	102	102
자본잉여금	925	874	874	874	874
이익잉여금	16	-173	-286	-330	-303
비자배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,040	851	739	694	721

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	-4	-4	7	116	96
당기순이익	14	-179	-112	-45	27
현금유출이없는비용및수익	92	159	65	106	127
유형및무형자산상각비	32	53	70	85	88
영업관련자산부채변동	-94	35	26	44	-51
매출채권및기타채권의감소	-187	123	60	-46	-25
재고자산의감소	25	-9	22	25	-46
매입채무및기타채무의증가	68	24	-72	44	30
투자활동현금흐름	-72	-125	107	-72	-72
CAPEX	-38	-54	-45	-40	-40
투자자산의순증	-3	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	109	262	117	-73	-37
사채및차입금의 증가	518	390	153	-35	0
자본금및자본잉여금의증가	977	-1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	2	-200	0	0
현금의증가	32	135	31	-28	-14
기초현금	209	241	376	407	379
기말현금	241	376	407	379	365

자료: 현대일렉트릭 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	1,450	1,940	1,853	2,001	2,202
매출원가	1,255	1,788	1,777	1,848	1,940
매출총이익	195	153	76	153	261
판관비	133	253	200	190	211
영업이익	62	-101	-124	-37	50
EBITDA	94	-47	-54	48	137
영업외손익	-40	-116	-17	-19	-16
금융손익	-25	-5	-15	-20	-17
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-111	-2	1	1
세전이익	22	-216	-140	-56	34
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	-179	-112	-45	27
자배주주지분순이익	14	-179	-112	-45	27
비자배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	13	-188	-112	-45	27
총감률(%YoY)					
매출액	NA	33.9	-4.5	8.0	10.0
영업이익	NA	적전	적지	적지	흑전
EPS	NA	적전	적지	적지	흑전

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	1,145	-8,789	-5,512	-2,194	1,326
BPS	51,078	41,804	36,292	34,098	35,424
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	50.0	NA	NA	NA	12.0
P/B	1.1	0.5	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	15.3	NA	NA	19.9	7.0
수익성(%)					
영업이익률	4.3	-5.2	-6.7	-1.8	2.3
EBITDA마진	6.5	-2.4	-2.9	2.4	6.2
순이익률	1.0	-9.2	-6.1	-2.2	1.2
ROE	1.4	-18.9	-14.1	-6.2	3.8
ROA	0.7	-8.1	-4.8	-1.9	1.2
ROC	2.8	-6.0	-7.3	-2.2	2.9
안정성및기타					
부채비율(%)	101.4	173.2	213.0	231.6	227.1
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

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 것이거나 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 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

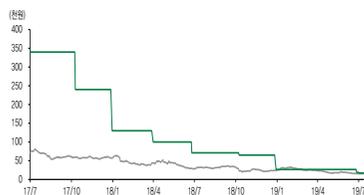
■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

■ 업종 투자의견은 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 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/07/17	Hold	340,000	-17.1	3.2	19/07/19	Hold	19,000	-17.1	-16.6
17/11/01	Hold	240,000	-4.1	2.2	19/07/25	Hold	17,500	-	-
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	-9.7	2.0					
18/10/31	Hold	65,000	-26.9	-14.6					
19/01/21	Hold	27,000	-13.6	23.0					

주: *표는 담당자 변경