

현대공업 (170030)

제네시스 라인업 확대의 수혜

향후 2년 연평균 10% 이상 성장

현대공업의 2019년 매출액/영업이익은 각각 +10%/흑자 전환 변동한 1,750억원/50억원(영업이익률 2.8%, +3.2%p (YoY))으로 예상된다. 팰리세이드/쏘나타/GV80/K5 등 납품 차종의 신차가 출시되고, 상대적으로 단가가 높은 SUV 비중이 높아져 ASP가 상승하며, 완성차가 직접하던 아이টে이 외주화되면서 현대공업이 수주했기 때문이다. 외형 성장으로 고정비 레버리지 효과가 나오면서 수익성도 개선된다. 이러한 추세는 고가 신규 차종이 많아지는 2020년 더욱 강화될 것이다. 2020년 매출액/영업이익은 각각 14%/60% 증가한 2,000억원/80억원(영업이익률 4.0%, +1.2%p (YoY))으로 전망한다.

제네시스 라인업 확대의 수혜

고객사인 현대차가 럭셔리 브랜드인 제네시스의 라인업을 확대하면서 현대공업에 신규 물량 납품과 Mix 개선의 효과로 이어질 것이다. 2019년 11월 출시되는 SUV 차종인 GV80과 2020년 1분기 예정된 세단 G80, 그리고 2020년말로 예상되는 SUV GV70 모델에 시트패드/암레스트/헤드레스트/사이드볼스터 등을 납품하는데, GV80과 GV70은 모두 신규 차종이라 물량 순증효과가 크고 G80에는 신규 아이টে이 납품의 효과도 더해진다. 세 모델 모두 평균 납품단가가 여타 모델에 비해 2배 이상 높다. 해당 모델들로의 신규 매출액만으로도 2018년 매출액 대비 25% 증가하는 효과가 있을 것으로 추정한다(글로벌 온기 반영하는 것을 기준, 2년 소요 예상).

시가총액보다 현금이 많은 상태. 주가 회복 기대

2분기말 기준으로 부채비율 49%, 순현금 580억원(vs. 시가총액 480억원)으로 높은 재무안정을 보유하고 있다. 중국법인의 실적악화로 주가가 하락했는데, 중국법인은 구조조정으로 고정비가 낮아진 상황이고 한국법인에서 제네시스 라인업 확대에 의한 수혜가 시작된다는 점에서 주가 회복이 기대된다.

Update

Not Rated

CP(9월 20일): 3,120원

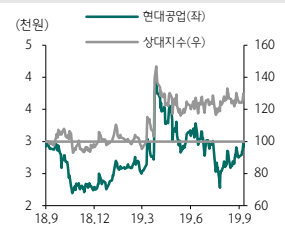
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	649.07
52주 최고/최저(원)	4,175/2,395
시가총액(십억원)	47.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	15,340.0
60일 평균 거래량(천주)	102.4
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
19년 배당금(예상, 원)	66
19년 배당수익률(예상, %)	2.12
외국인지분율(%)	3.87
주요주주 지분율(%)	0.00
강현석 외 4인	56.32
추가상승률	1M 6M 12M
절대	2.1 10.1 0.6
상대	(4.5) 27.1 27.3

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	180.4	198.0	213.2	176.6	158.6
영업이익	십억원	16.2	16.0	18.2	9.1	(0.6)
세전이익	십억원	17.8	17.3	19.5	8.4	1.8
순이익	십억원	12.4	15.2	15.5	6.2	1.0
EPS	원	827	1,001	1,010	406	66
증감률	%	(12.9)	21.0	0.9	(59.8)	(83.7)
PER	배	7.21	5.59	5.05	9.78	39.07
PBR	배	1.33	1.03	0.82	0.62	0.40
EV/EBITDA	배	3.82	3.77	2.34	2.00	2.82
ROE	%	20.00	20.18	17.38	6.46	1.04
BPS	원	4,478	5,404	6,217	6,419	6,457
DPS	원	90	66	92	37	66



Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

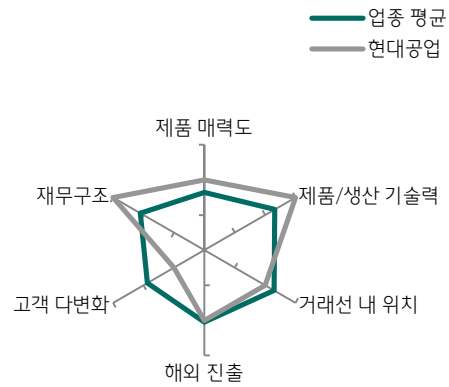
RA 구성중
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



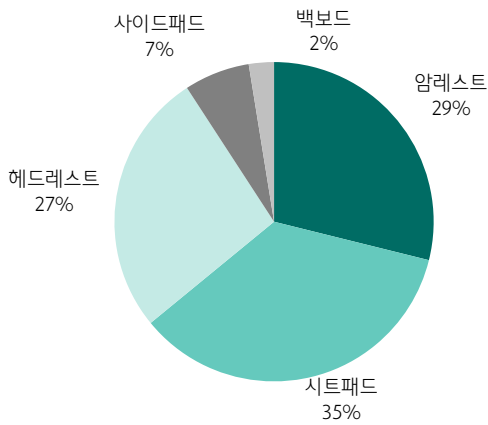
자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



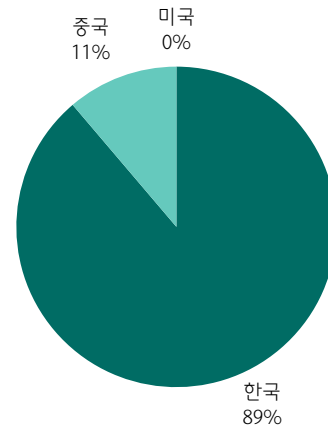
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



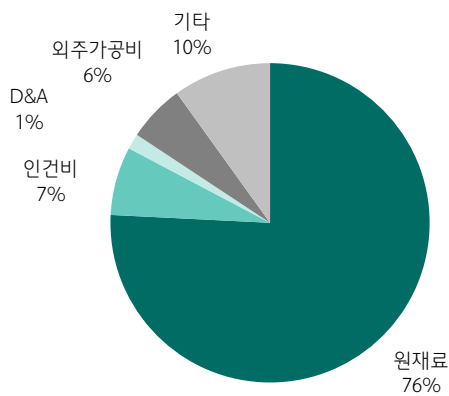
자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



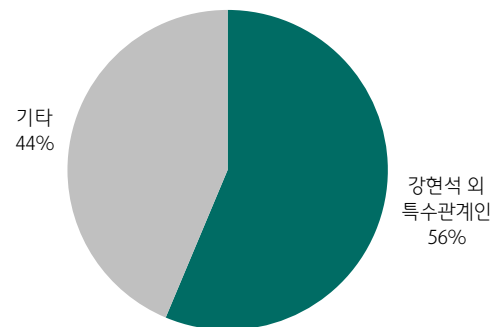
자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 현대공업, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
매출액	46.3	47.8	40.7	41.9	36.9	38.8	33.9	48.9	42.3	43.9
영업이익	5.2	2.1	1.3	0.6	(1.4)	0.1	(1.9)	2.7	1.3	0.7
영업이익률	11.1%	4.4%	3.2%	1.4%	-3.7%	0.2%	-5.7%	5.4%	3.1%	1.7%
순이익	3.3	2.2	1.2	(0.5)	(0.8)	1.2	(1.7)	2.4	1.6	1.7

자료: 현대공업, 하나금융투자

표 2. 주요 연결 자회사 현황

(단위: 십억원)

기업	지분율	자산	부채	매출	당기순이익
북경현공기차부건유한공사	100%	18.1	4.5	4.8	(0.5)
황화현공기차부건유한공사	100%	8.6	2.9	4.9	0.3

자료: 현대공업, 하나금융투자

추정 재무제표

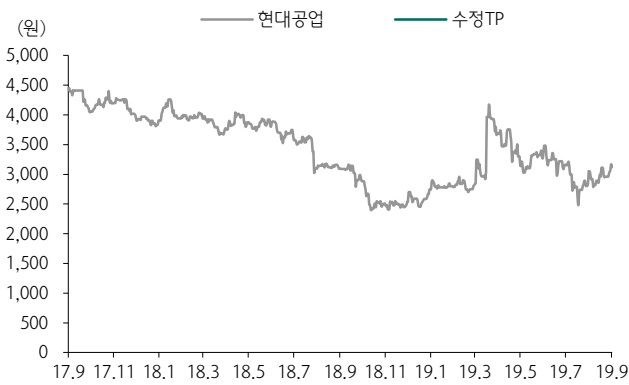
손익계산서		(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018	
매출액	180.4	198.0	213.2	176.6	158.6	
매출원가	156.4	173.1	181.2	157.7	150.0	
매출중이익	24.0	24.9	32.0	18.9	8.6	
판관비	7.8	8.9	13.8	9.8	9.2	
영업이익	16.2	16.0	18.2	9.1	(0.6)	
금융손익	0.8	0.3	0.3	0.5	0.1	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	0.8	0.9	1.0	(1.3)	2.3	
세전이익	17.8	17.3	19.5	8.4	1.8	
법인세	5.4	2.1	4.0	2.1	0.8	
계속사업이익	12.4	15.2	15.5	6.2	1.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	12.4	15.2	15.5	6.2	1.0	
비지배주주지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	12.4	15.2	15.5	6.2	1.0	
지배주주지분포괄이익	12.1	15.6	13.9	4.5	1.1	
NOPAT	11.3	14.1	14.5	6.8	(0.3)	
EBITDA	17.8	18.0	20.6	11.6	2.4	
성장성(%)						
매출액증가율	17.2	9.8	7.7	(17.2)	(10.2)	
NOPAT증가율	5.6	24.8	2.8	(53.1)	적전	
EBITDA증가율	2.9	1.1	14.4	(43.7)	(79.3)	
영업이익증가율	2.5	(1.2)	13.8	(50.0)	적전	
(지배주주)순이익증가율	14.8	22.6	2.0	(60.0)	(83.9)	
EPS증가율	(12.9)	21.0	0.9	(59.8)	(83.7)	
수익성(%)						
매출중이익률	13.3	12.6	15.0	10.7	5.4	
EBITDA이익률	9.9	9.1	9.7	6.6	1.5	
영업이익률	9.0	8.1	8.5	5.2	(0.4)	
계속사업이익률	6.9	7.7	7.3	3.5	0.6	
투자지표						
	2014	2015	2016	2017	2018	
주당지표(원)						
EPS	827	1,001	1,010	406	66	
BPS	4,478	5,404	6,217	6,419	6,457	
CFPS	1,292	1,284	1,430	795	381	
EBITDAPS	1,185	1,189	1,348	756	157	
SPS	12,022	13,078	13,926	11,514	10,338	
DPS	90	66	92	37	66	
주가지표(배)						
PER	7.2	5.6	5.0	9.8	39.1	
PBR	1.3	1.0	0.8	0.6	0.4	
PCFR	4.6	4.4	3.6	5.0	6.8	
EV/EBITDA	3.8	3.8	2.3	2.0	2.8	
PSR	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	
재무비율(%)						
ROE	20.0	20.2	17.4	6.5	1.0	
ROA	12.7	12.8	11.3	4.2	0.7	
ROIC	31.7	28.8	26.4	14.0	(0.6)	
부채비율	62.7	53.8	54.1	50.4	41.1	
순부채비율	(32.4)	(21.5)	(31.4)	(38.7)	(33.7)	
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018	
유동자산	77.3	80.7	99.2	92.3	98.1	
금융자산	22.1	17.8	30.0	37.8	33.0	
현금성자산	7.0	17.7	21.7	21.6	26.6	
매출채권 등	40.0	45.9	51.1	34.6	33.9	
재고자산	8.6	9.7	10.4	10.8	7.9	
기타유동자산	6.6	7.3	7.7	9.1	23.3	
비유동자산	32.5	46.5	47.7	54.3	40.0	
투자자산	6.5	10.1	10.0	13.0	1.9	
금융자산	6.5	10.1	10.0	13.0	0.4	
유형자산	23.0	33.8	29.6	33.0	30.1	
무형자산	1.1	1.0	1.0	1.3	1.1	
기타비유동자산	1.9	1.6	7.1	7.0	6.9	
자산총계	109.8	127.2	146.9	146.6	138.1	
유동부채	40.7	42.9	49.9	46.2	36.5	
금융부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	
매입채무 등	37.3	38.4	43.1	40.9	33.6	
기타유동부채	3.2	4.5	6.8	5.3	2.9	
비유동부채	1.6	1.6	1.7	2.9	3.7	
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비유동부채	1.6	1.6	1.7	2.9	3.7	
부채총계	42.3	44.5	51.6	49.1	40.2	
지배주주지분	67.5	82.7	95.3	97.5	97.9	
자본금	5.0	7.7	7.7	7.7	7.7	
자본잉여금	18.4	16.4	16.4	16.5	16.5	
자본조정	0.1	0.0	(0.0)	(1.0)	(1.2)	
기타포괄이익누계액	(0.0)	0.5	(1.1)	(2.7)	(3.4)	
이익잉여금	44.0	58.2	72.3	77.1	78.3	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	67.5	82.7	95.3	97.5	97.9	
순금융부채	(21.9)	(17.8)	(30.0)	(37.8)	(33.0)	
현금흐름표						
	2014	2015	2016	2017	2018	
영업활동 현금흐름	7.7	12.3	22.6	15.6	1.8	
당기순이익	12.4	15.2	15.5	6.2	1.0	
조정	1.3	2.8	2.9	3.0	4.8	
감가상각비	1.6	2.0	2.4	2.5	3.0	
외환거래손익	0.3	0.0	0.5	1.7	0.1	
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	(0.6)	0.8	0.0	(1.2)	1.7	
영업활동자산부채변동	(6.0)	(5.7)	4.2	6.4	(4.0)	
투자활동 현금흐름	(13.1)	(1.0)	(17.5)	(12.0)	4.2	
투자자산감소(증가)	(4.5)	(3.6)	0.0	(3.0)	11.1	
유형자산감소(증가)	(7.7)	(12.5)	(3.3)	(6.0)	0.1	
기타	(0.9)	15.1	(14.2)	(3.0)	(7.0)	
재무활동 현금흐름	(0.6)	(0.6)	(0.8)	(1.3)	(0.4)	
금융부채증가(감소)	(0.4)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	
자본증가(감소)	0.2	0.6	0.1	0.0	0.0	
기타재무활동	0.4	(0.1)	0.1	0.1	0.2	
배당지급	(0.8)	(0.9)	(1.0)	(1.4)	(0.6)	
현금의 증감	(6.1)	10.7	4.0	(0.1)	5.1	
Unlevered CFO	19.4	19.4	21.9	12.2	5.8	
Free Cash Flow	(0.2)	(1.0)	19.1	9.3	0.0	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대공업



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.1%	10.3%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 9월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 09월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 09월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.