

현대일렉트릭

HOLD(유지)

267260 기업분석 | 기계

목표주가(유지)	11,000원	현재주가(10/24)	10,500원	Up/Downside	+4.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	-------

2019. 10. 25

수주부터 개선세를 보이지만...

News

3Q19실적은 109억원 공사 총당금 환입 등으로 적자폭을 축소하면서 수익성은 컨센서스를 상회: 동사는 3Q19연결실적으로 매출액 3,857억원(-12.4%YoY, -4.8%QoQ)에 영업이익률 -1.0%를 공시하였다. 매출은 선박제어부문 사업이관에 따른 매출 130억원 감소와 국내 전력기기 매출 부진 지속 등으로 감소하였다. 영업순익은 적자폭이 크게 줄었는데, 주요 요인으로 품질실패비용 등 비경상손 실감소 중동, 인도 등지에서 일부 공사 총당금 환입 그리고 회전기의 북미, 유럽 매출 증가가 손익 개선에 기여하였다. 중국 생산법인의 경우 하이닉스향 매출 발생으로 손익이 개선되었다.

Comment

2H19에 ESS 시장이 재개되고 중동 시장 발주세 점진적 개선으로 4Q19매출은 증대: 신규 수주가 9월까지 누계로 14.3억달러 달성을하면서 개선되는 양상이다. ESS 시장에서 지난 9월 솔라시도 태양광 프로젝트 969억원 수주가 4Q19에 매출인식으로 나타날 예정이다. 중동에서도 사우디 시장의 발주 재개와 함께 쿠웨이트, 두바이, 바레인 등에서 수주가 기대된다. 다만, 선박용 제품은 조선사의 19년 하반기 수주 증대가 20년에 수주로 이어질 전망이다.

Action

수익성 개선은 2020년부터 점진적으로 나타날 전망: 3Q19실적을 추정치 반영하였으나 목표주가를 변경할 정도는 아니었다. 4Q19에 ESS 매출 반영과 함께 전반적인 매출 증대는 가능하겠지만, 인력 효율화가 추진될 예정이고 적자 프로젝트가 존재함에 따라 유의미한 실적 개선까지는 시일이 소요 될 전망이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)	Stock Data	
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	10,200/33,200원
매출액	1,450	1,940	1,698	1,834	2,017	KOSDAQ /KOSPI	659/2,086pt
(증가율)	NA	33.9	-12.5	8.0	10.0	시가총액	2,137억원
영업이익	62	-101	-126	52	120	60일-평균거래량	136,105
(증가율)	NA	적전	적지	흑전	129.2	외국인지분율	5.5%
순이익	14	-179	-114	30	87	60일-외국인지분율변동추이	-0.5%p
EPS	1,145	-8,789	-5,423	1,424	4,148	주요주주	현대중공업지주 외 4 인 40.8%
PER (H/L)	71.4/45.4	NA/NA	NA	7.4	2.5	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	1.6/1.0	1.6/0.5	0.4	0.4	0.4	현대일렉트릭(좌)	KOSPI지수대비(우)
EV/EBITDA (H/L)	16.7/7.4	NA/NA	NA	4.7	2.9	50	0
영업이익률	4.3	-5.2	-7.4	2.8	5.9	0	200
ROE	1.4	-18.9	-13.2	3.4	9.2	18/10 19/02 19/05 19/08	
주가상승률					1M 3M 12M		
절대기준					-11.0 -34.2 -67.8		
상대기준					-10.4 -34.3 -67.7		

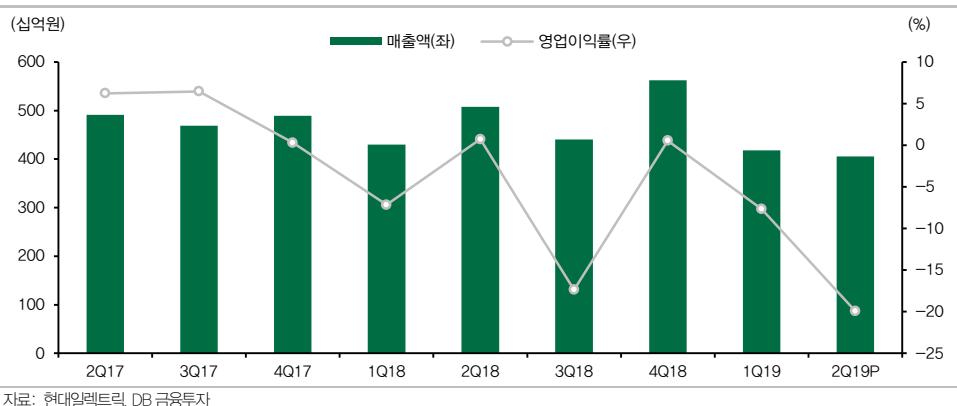
도표 1. 현대일렉트릭 3Q19 실적 Review

(단위: 십억원 %, %pt)

	3Q19P	2Q19	%QoQ	3Q18	%YoY	DB 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	386	405	-4.8	440	-12.4	446	-13.5	436	-11.5
영업이익	-4	-81	-95.0	-76	-94.8	-21	-81.3	-17	-75.8
세전이익	1	-106	-100.9	-105	-101.0	-24	-104.2	-28	-103.6
당기순이익	1	-85	-101.4	-81	-101.5	-20	-106.2	-10	-112.0
영업이익률	-1.0	-19.9	18.9	-17.4	16.3	-4.8	3.8	-3.8	2.7
세전이익률	0.3	-26.2	26.5	-23.8	24.1	-5.4	5.6	-6.4	6.7
당기순이익률	0.3	-21.0	21.3	-18.3	18.7	-4.4	4.7	-2.3	2.6

자료: 현대일렉트릭, DB 금융투자

도표 2. 현대일렉트릭 분기별 매출 및 신규수주



자료: 현대일렉트릭, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,490	1,652	1,554	1,619	1,694
현금및현금성자산	241	376	424	421	404
매출채권및기타채권	845	648	541	584	607
재고자산	358	425	369	390	448
비유동자산	604	674	748	743	734
유형자산	472	528	569	558	547
무형자산	55	17	42	48	49
투자자산	3	3	3	3	3
자산총계	2,095	2,326	2,302	2,363	2,427
유동부채	589	1,123	900	960	988
매입채무및기타채무	283	346	260	300	328
단기应付금및단기차제	91	356	471	466	466
유동성장기부채	127	311	40	40	40
비유동부채	466	351	530	500	450
사채및장기차입금	300	239	409	379	329
부채총계	1,054	1,475	1,430	1,460	1,438
자본금	51	102	180	180	180
자본잉여금	925	874	930	930	930
이익잉여금	16	-173	-287	-257	-170
비자매주자분	0	0	0	0	0
자본총계	1,040	851	872	902	989

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	-4	-4	71	147	146
당기순이익	14	-179	-114	30	87
현금유동이없는비용및수익	92	159	63	127	146
유형및무형자산상각비	32	53	77	92	97
영업관련자산부채변동	-94	35	94	-2	-63
매출채권및기타채권의감소	-187	123	107	-42	-23
재고자산의감소	25	-9	56	-21	-58
마이너스부채및기타채무의증가	68	24	-85	40	28
투자활동현금흐름	-72	-125	53	-82	-82
CAPEX	-38	-54	-105	-50	-50
투자자산의순증	-3	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	109	262	124	-68	-81
사채및자본의증가	518	390	22	-35	-50
자본금및자본잉여금의증가	977	-1	135	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	2	-200	0	0
현금의증가	32	135	48	-3	-17
기초현금	209	241	376	424	421
기말현금	241	376	424	421	404

자료: 현대일렉트릭, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,450	1,940	1,698	1,834	2,017
매출원가	1,255	1,788	1,561	1,607	1,704
매출총이익	195	153	137	226	313
판관비	133	253	263	174	194
영업이익	62	-101	-126	52	120
EBITDA	94	-47	-49	144	216
영업외손익	-40	-116	-16	-14	-10
금융순익	-25	-5	3	-15	-11
투자순익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-111	-19	1	1
세전이익	22	-216	-142	38	110
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	-179	-114	30	87
자비주주지분순이익	14	-179	-114	30	87
비자비주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	13	-188	-114	30	87
증감률(%YoY)					
매출액	NA	33.9	-12.5	8.0	10.0
영업이익	NA	적전	적지	흑전	129.2
EPS	NA	적전	적지	흑전	191.2

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

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	1,145	-8,789	-5,423	1,424	4,148
BPS	51,078	41,804	24,194	25,022	27,434
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	50.0	NA	NA	7.4	2.5
P/B	1.1	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	15.3	NA	NA	4.7	2.9
수익성(%)					
영업이익률	4.3	-5.2	-7.4	2.8	5.9
EBITDA마진	6.5	-2.4	-2.9	7.8	10.7
순이익률	1.0	-9.2	-6.7	1.6	4.3
ROE	1.4	-18.9	-13.2	3.4	9.2
ROA	0.7	-8.1	-4.9	1.3	3.6
ROIC	2.8	-6.0	-7.4	3.0	6.9
안정성및기타					
부채비율(%)	101.4	173.2	163.9	161.8	145.4
이자보상배율(배)	4.3	-3.9	-3.8	1.6	3.8
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 별행주식수 변동 시 목표주가와 폴리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-10~2020-2 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)
			평균				평균
17/07/17	Hold	340,000	-17.1	3.2	19/07/19	Hold	19,000
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	19/09/17	Hold	11,000
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 변경주, *표는 담당자 변경

현대일렉트릭 현주가 및 목표주가 차트

