

현대로템

HOLD(유지)

064350 기업분석 | 기계

목표주가(유지)	18,000원	현재주가(01/23)	16,100원	Up/Downside	+11.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 01. 28

연이은 어닝쇼크로 바닥은 확인

News

4Q19실적은 특히 철도부문의 설계변경 및 지체상금 이슈 등 추가원가 부담으로 어닝쇼크: 동사는 23일 오후에 4Q19연결실적으로 매출액 6,366억원(-3.1%YoY, -0.1%QoQ)에 영업이익률 -11.6%를 공시하였다. 철도부문에서 영업손실이 약 770억원 발생하였다. 국내 코레일의 지체상금 영향이 250억원으로 가장 컸고, 인도, 튀니지, 호주 등지에서 추가원가가 반영되었기 때문이다. 플랜트부문의 매출은 산소공장 설비 인식으로 증대되면서 손실 폭을 줄이며 영업손실 약 30억원이 발생하였다.

Comment

2020년에 철도부문 매출 증대로 흑자전환은 가능하겠지만 그 폭은 크지 않을 것으로 추정: 19년 연간으로 철도부문은 신규수주로 1조 6,880억원을 달성하였고, 매출액 대비 27.4% 높은 수준이다. 지난 4년간 철도부문에서 두드러진 신규수주 증가가 있었다. 20년에도 국내 SRT 노후차량 교체 및 GTX-A, 이집트, 시드니 등 철도부문에서 수주가 가시화되고 있다. 다만, 19년에 국내외 철도 수주 건에서 생산지연과 설계변경 등 비용이 여러 차례 발생하고, 17년에 저가 수주한 국내 철도 물량의 생산도 본격화되면서 손실을 인식하였다. 20년에도 철도부문의 실적 개선은 확인이 요구된다.

Action

철도부문에서 실적 개선을 확인하면서 접근을 권고: 19년말기준 철도부문의 수주잔고는 7조 3,380억원으로 18년말대비 10.4% 증대되었다. 20년에 철도부문은 생산량 증가에 따른 매출 증대가 나타날 것이나 유의미한 수익성 개선까지는 시일이 소요될 전망이다. 4Q19실적을 추정치에 반영하였으나 목표주가를 변경할 정도는 아니었다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
(단위: 십억원, 원 배 %)							
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	14,300/29,550원
매출액	2,726	2,412	2,496	2,689	2,877	KOSDAQ /KOSPI	686/2,246pt
(증가율)	-8.7	-11.5	3.5	7.7	7.0	시가총액	13,685억원
영업이익	45	-196	-208	57	89	60일-평균거래량	513,794
(증가율)	-57.2	적전	적지	흑전	56.0	외국인지분율	3.5%
지배주주순이익	-47	-301	-283	8	26	60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p
EPS	-557	-3,539	-3,331	90	305	주요주주	현대자동차 외 2인 43.4%
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	179.8	52.8	(천원)	
PBR (H/L)	1.5/1.0	3.7/1.2	1.7	1.8	1.7	주간상승률	1M 3M 12M
EV/EBITDA (H/L)	23.0/19.0	NA/NA	NA	20.4	16.0	절대기준	3.5 -6.7 -43.2
영업이익률	1.7	-8.1	-8.3	2.1	3.1	상대기준	1.6 -13.5 -46.2
ROE	-3.5	-25.2	-31.4	1.0	3.3		

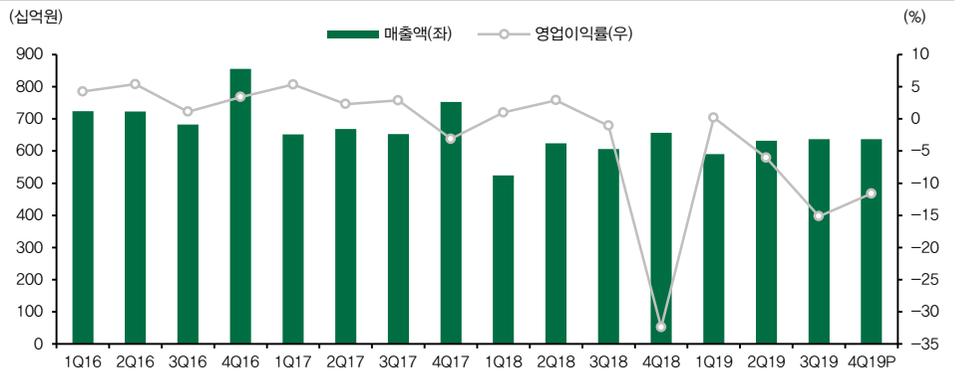
도표 1. 현대로템 연결기준 4Q19실적 Review

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q19P	3Q19	%QoQ	4Q18	%YoY	DB 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	637	637	-0.1	657	-3.1	670	-4.9	679	-6.2
영업이익	-74	-97	적지	-213	적지	-20	적자	-13	적자
세전이익	-111	-113	적지	-250	적지	-29	적자	-26	적자
당기순이익	-116	-118	적지	-244	적지	-20	적자	-15	적자
영업이익률	-11.6	-15.2	3.5	-32.4	20.8	-2.9	-8.7	-2.0	-9.7
세전이익률	-17.4	-17.8	0.3	-38.0	20.6	-4.3	-13.2	-3.9	-13.5
당기순이익률	-18.2	-18.4	0.2	-37.2	18.9	-2.9	-15.3	-2.2	-16.0

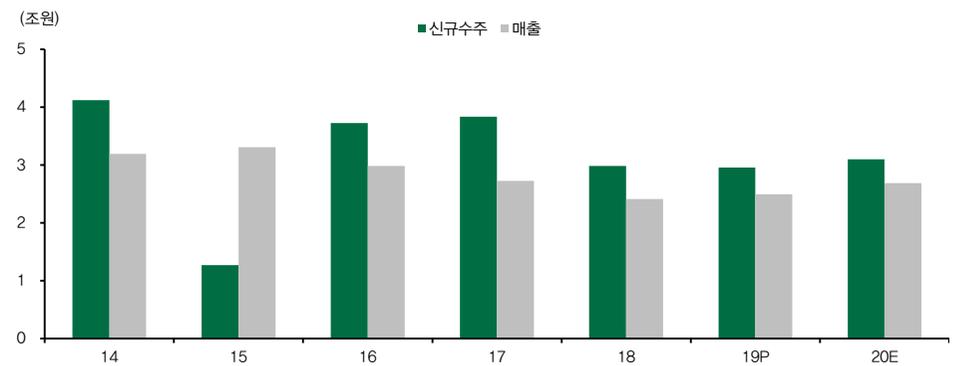
자료: 현대로템 DB금융투자

도표 2. 현대로템 연결기준 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: 현대로템 DB금융투자

도표 3. 현대로템 연도별 신규수주 및 매출



자료: 현대로템 DB금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	2,620	2,573	2,389	2,364	2,396
현금및현금성자산	436	368	225	207	173
매출채권및기타채권	1,558	1,517	1,463	1,458	1,499
재고자산	195	209	263	269	288
비유동자산	1,464	1,429	1,387	1,349	1,316
유형자산	1,160	1,114	1,092	1,062	1,036
무형자산	140	118	109	101	94
투자자산	25	30	30	30	30
자산총계	4,084	4,002	3,776	3,713	3,711
유동부채	1,342	1,729	2,178	2,187	2,299
매입채무및기타채무	1,020	1,064	1,085	1,105	1,216
단기차입금및담보대출	99	110	420	410	410
유동성장기부채	219	356	506	506	506
비유동부채	1,324	1,165	774	694	554
사채및차입금	1,089	926	526	446	306
부채총계	2,666	2,894	2,952	2,882	2,853
자본금	425	425	425	425	425
자본잉여금	408	408	408	408	408
이익잉여금	513	215	-69	-61	-35
비지배주주지분	74	64	63	63	64
자본총계	1,418	1,108	824	832	858

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	2,726	2,412	2,496	2,689	2,877
매출원가	2,543	2,428	2,538	2,448	2,600
매출총이익	182	-16	-42	241	277
판매비	137	181	166	184	188
영업이익	45	-196	-208	57	89
EBITDA	127	-116	-136	125	152
영업외손익	-93	-128	-70	-47	-55
금융손익	-44	-54	-43	-33	-41
투자손익	1	1	1	0	0
기타영업외손익	-50	-75	-28	-14	-14
세전이익	-48	-324	-278	10	34
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-46	-308	-284	8	26
지배주주지분순이익	-47	-301	-283	8	26
비지배주주지분순이익	1	-7	-1	0	0
총포괄이익	-47	-303	-284	8	26
증감률(%YoY)					
매출액	-8.7	-11.5	3.5	7.7	7.0
영업이익	-57.2	적전	적지	흑전	56.0
EPS	적전	적지	적지	흑전	240.9

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

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	219	-14	-139	143	175
당기순이익	-46	-308	-284	8	26
현금유출이없는비용및수익	238	327	114	111	109
유형및무형자산상각비	81	80	73	68	63
영업관련자산부채변동	66	8	37	27	48
매출채권및기타채권의감소	137	-26	54	6	-42
재고자산의감소	18	-20	-54	-6	-19
매입채무및기타채무의증가	168	183	21	20	112
투자활동현금흐름	31	-38	417	-27	-27
CAPEX	-28	-30	-36	-25	-25
투자자산의순증	1	-4	0	0	0
재무활동현금흐름	-392	-19	14	-135	-181
사채및차입금의 증가	-406	-15	60	-90	-140
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-2	-4	0	0	0
기타현금흐름	-3	4	-435	0	0
현금의증가	-144	-68	-143	-18	-34
기초현금	580	436	368	225	207
기말현금	436	368	225	207	173

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)	-557	-3,539	-3,331	90	305
BPS	15,811	12,282	8,951	9,040	9,345
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	179.8	52.8
P/B	1.2	2.3	1.7	1.8	1.7
EV/EBITDA	20.4	NA	NA	20.4	16.0
수익성(%)					
영업이익률	1.7	-8.1	-8.3	2.1	3.1
EBITDA마진	4.6	-4.8	-5.4	4.6	5.3
순이익률	-1.7	-12.8	-11.4	0.3	0.9
ROE	-3.5	-25.2	-31.4	1.0	3.3
ROA	-1.1	-7.6	-7.3	0.2	0.7
ROIC	1.6	-7.8	-9.5	2.0	3.2
안정성및기타					
부채비율(%)	187.9	261.2	358.1	346.4	332.6
이자보상배율(배)	0.9	-4.2	-4.6	1.3	2.1
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 현대로템 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 게재된 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 투자이견 비율 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)

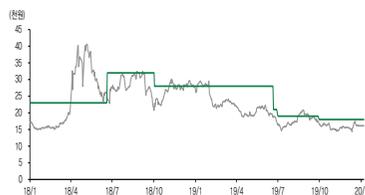
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

현대로템 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/10/31	Buy	23,000	-5.0	76.3					
18/07/18	Buy	32,000	-11.8	1.6					
18/10/30	Buy	28,000	-4.6	7.7					
19/01/21	Hold	28,000	-18.8	5.5					
19/07/19	Hold	21,000	-13.3	-10.5					
19/07/29	Hold	19,000	-6.6	9.5					
19/10/28	Hold	18,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경