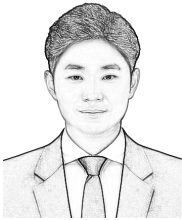


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
박진술

rightsearch@sk.com
02-3773-9955

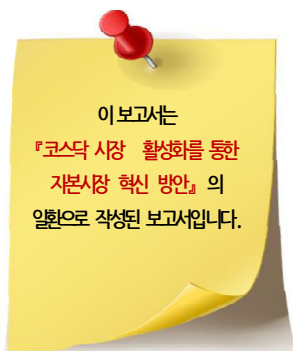
Company Data

자본금	77 억원
발행주식수	1,534 만주
자사주	8 만주
액면가	500 원
시가총액	1,595 억원
주요주주	
강현석(외3)	51.33%

외국인지분률	1.00%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(21/01/13)	10,400 원
KOSDAQ	979.13 pt
52주 Beta	1.66
52주 최고가	10,750 원
52주 최저가	2,085 원
60일 평균 거래대금	346 억원



현대공업 (170030/KQ | Not Rated)

현대차 신차 출시와 프리미엄 브랜드 육성에 따른 수혜주

- 차량 시트패드, 암레스트 등 내장재 생산 전문업체
- 최종 고객사는 현대기아차 그룹이며, 주력 차종은 제네시스, 팰리세이드, 산타페 등
- 3Q20 기준 제네시스 비중은 33%수준이며, 브랜드의 글로벌 진출로 매출 증가 예상
- 3Q20 누적 매출액은 1,475 억원(YoY, +24.4%), 영업이익은 83 억원(YoY, +346.2%)
- 2021년에는 신차 출시효과와 제네시스 매출이 온기 반영되며 실적 증가 예상

현대차와 성장하는 차량 내장재 기업

현대공업은 시트패드, 암레스트 등 차량 내장재 제품 생산 업체이다. 최종 고객사는 현대기아차 그룹이다. 매출 비중은 3Q20 누적 별도 기준으로 시트패드 33.0%, 암레스트 24.9%, 헤드레스트 23.4% 등이다. 분기별 실적은 고객사의 신차 출시효과와 프리미엄 차량 판매 확대에 매출액과 영업이익이 모두 증가하는 추세에 있다. 3Q20 누적 매출액은 1,475 억원(YoY, +24.4%), 영업이익은 83 억원(YoY, +346.2%)을 기록했다.

현대공업은 현대차의 거의 모든 차종에 내장재 제품을 공급하고 있으며, 기아차는 광주 공장에서 생산되는 차량에 공급하고 있다. 주력 공급 차종은 제네시스 G80/GV80, 팰리세이드, 산타페, 쏘렌토이다. 3Q20 누적 기준으로 제네시스 브랜드 매출 비중은 약 33% 수준이며, 현대차에 공급하는 시트패드 제품과 암레스트 제품의 M/S 는 각각 50%, 87%이다.

현대차 프리미엄 브랜드 확대 전략에 주목

현대차 프리미엄 라인인 제네시스 브랜드는 내수 시장에서 2019년 5만 6,800대 판매되었으며, 2020년에 10만대를 넘어선 것으로 보고 있다. 2020년 10월부터 G80, GV80의 해외 판매량이 크게 늘어난 것도 고무적이다. 현대차는 2020년 12월 Investor Day에서 향후 수익률 증가를 위한 방안 중 하나로 제네시스 브랜드의 해외 진출을 꼽았으며, 2021년 상반기부터 공격적인 GV70의 미국 마케팅이 개시될 것으로 예상된다. 프리미엄 SUV 라인업의 글로벌 판매가 증가하면서 시트 수 증가 및 암레스트 판가 상승(대중 모델 대비 약 5~10배 증가)이 현대공업의 실적 성장을 이끌 것으로 예상된다.

제네시스 브랜드 성장과 E-GMP 기반 전기차 출시, 중국법인 실적 회복 기대

3Q20 누적으로 현대공업의 G80, GV80 관련 매출은 약 390 억원이 발생한 것으로 파악된다. 해외에서는 2020년 10월부터 본격 판매 개시되었는데, 2021년에 실적이 온기 반영되는 효과가 기대된다.

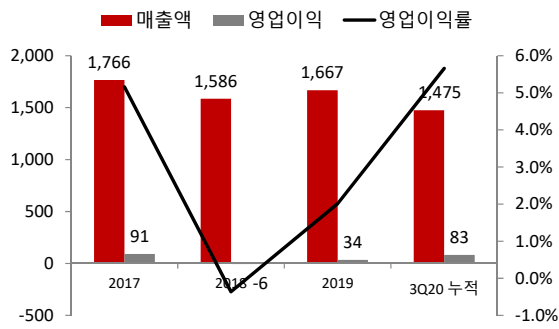
또, 연내 출시 예정인 현대차 차세대 E-GMP 기반 전기차 납품 관련 세부 내용을 협의 중인 것으로 보인다. 차량 모델별로 수주하는 산업 특성 상 첫 차세대 전기차에 공급하는 업체라는 점에 의미를 부여한다.

중국법인은 사드 사태 이후 실적이 급감해 3Q20 누적 매출액 100 억원을 달성했다. 그러나 2021년부터는 중국 현지 생산 예정인 투싼과 MPV(연간 판매 목표치는 6만대 이상)차량용 내장재를 공급하게 되면서 매출액이 200 억원 이상으로 회복될 것으로 예상된다.

현대공업은 높은 현대차 시트패드 및 암레스트 M/S를 바탕으로 제네시스 판매증가 및 신차 출시 효과에 따른 실적 성장이 지속될 것으로 예상된다. 특히 제네시스 브랜드 성장에 따른 이익률 증가 효과가 2021년에도 나타날 것이라는 판단이다.

현대공업 연간 실적 추이

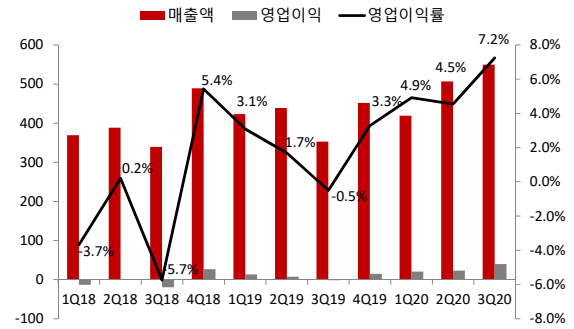
(단위 : 억원)



자료 : 현대공업 SK 증권

현대공업 분기별 영업이익률 추이

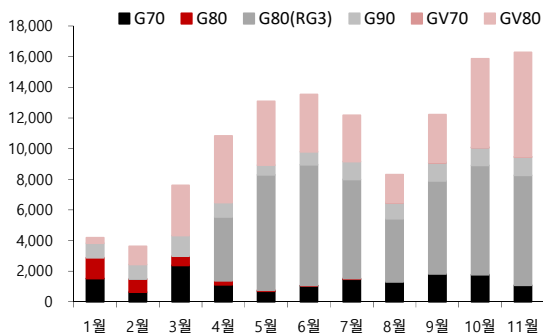
(단위 : 억원 %)



자료 : 현대공업 SK 증권

제네시스 '20년 월간 판매대수 추이(내수, 수출)

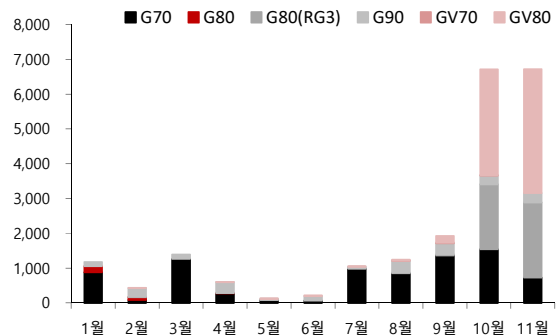
(단위 : 월 대)



자료 : 현대공업 SK 증권

제네시스 '20년 월간 판매대수 추이(수출)

(단위 : 월 대)



자료 : 현대공업 SK 증권

현대공업 주요제품(시트패드)



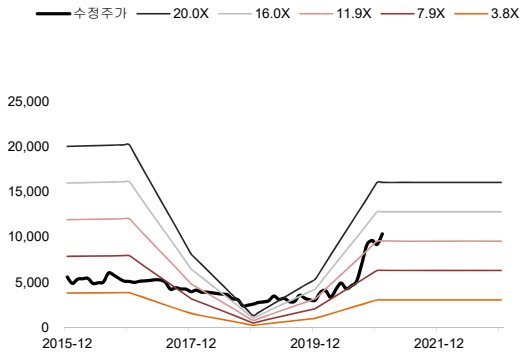
자료 : 현대공업 SK 증권

현대공업 주요제품(암레스트)



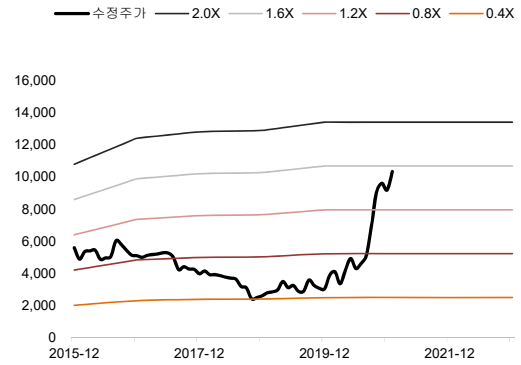
자료 : 현대공업 SK 증권

현대공업 P/E Band Chart



자료 : 현대공업, SK 증권

현대공업 P/B Band Chart



자료 : 현대공업, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.01.14	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 1월 14일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	807	992	923	981	956
현금및현금성자산	177	217	216	266	123
매출채권및기타채권	458	510	345	339	325
재고자산	97	104	108	79	70
비유동자산	465	477	543	400	462
장기금융자산	99	99	129	17	71
유형자산	338	296	330	301	303
무형자산	10	10	13	11	12
자산총계	1,272	1,469	1,466	1,381	1,417
유동부채	429	499	462	365	370
단기금융부채					5
매입채무 및 기타채무	361	389	382	309	290
단기충당부채					
비유동부채	16	17	29	37	28
장기금융부채					5
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	445	516	491	402	398
지배주주지분	827	953	975	979	1,019
자본금	77	77	77	77	77
자본잉여금	164	164	165	165	165
기타자본구성요소	0	0	-10	-12	-12
자기주식		-1	-10	-12	-12
이익잉여금	582	723	771	783	818
비지배주주지분					
자본총계	827	953	975	979	1,019
부채외자본총계	1,272	1,469	1,466	1,381	1,417

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	116	164	209	11	81
당기순이익(손실)	152	155	62	10	41
비현금성항목등	43	64	60	48	46
유형자산감가상각비	20	24	25	29	32
무형자산상각비	0	0	0	1	0
기타	23	40	35	18	13
운전자본감소(증가)	-64	-20	117	-47	2
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-59	-119	205	7	21
재고자산감소(증가)	-9	-9	-7	29	10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	25	2	-73	-25
기타	-137	-155	327	4	38
법인세납부	-18	-38	-35	-8	-13
투자활동현금흐름	-4	-115	-172	49	-209
금융자산감소(증가)	120	-81	-110	46	-180
유형자산감소(증가)	-125	-33	-60	1	-29
무형자산감소(증가)	2	-1	-3	2	0
기타	2			2	0
재무활동현금흐름	-6	-6	-14	-5	-16
단기금융부채증가(감소)	0	2	-1	-1	0
장기금융부채증가(감소)	-3				-6
자본의증가(감소)	5	1			
배당금의 지급	9	10	14	6	10
기타		1	1	1	1
현금의 증가(감소)	107	40	-1	51	-144
기초현금	70	177	217	216	266
기말현금	177	217	216	266	123
FCF	-19	188	144	-10	28

자료 : 현대공업 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1,980	2,132	1,766	1,586	1,667
매출원가	1,731	1,812	1,577	1,500	1,540
매출총이익	249	320	189	86	127
매출총이익률 (%)	12.6	15.0	10.7	5.4	7.7
판매비와관리비	89	138	98	92	94
영업이익	160	182	91	-6	34
영업이익률 (%)	8.1	8.5	5.2	-0.4	2.0
비영업손익	12	13	-8	24	23
순금융비용	-3	-3	-5	-6	-6
외환관련손익	4	5	-24	9	3
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	173	195	84	18	56
세전계속사업이익률 (%)	8.7	9.1	4.7	1.1	3.4
계속사업법인세	21	40	21	8	15
계속사업이익	152	155	62	10	41
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	152	155	62	10	41
순이익률 (%)	7.7	7.3	3.5	0.6	2.5
지배주주	152	155	62	10	41
지배주주귀속 순이익률(%)	7.65	7.26	3.53	0.64	2.46
비지배주주					
총포괄이익	156	139	45	11	50
지배주주	156	139	45	11	50
비지배주주					
EBITDA	180	206	116	24	66

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	9.8	7.7	-17.1	-10.2	5.1
영업이익	-1.2	13.6	-50.0	적전	흑전
세전계속사업이익	-3.0	12.7	-57.0	-78.3	210.5
EBITDA	1.2	14.7	-43.8	-79.3	176.4
EPS(계속사업)	21.0	0.9	-59.8	-83.7	302.8
수익성 (%)					
ROE	20.2	17.4	6.5	1.0	4.1
ROA	12.8	11.3	4.2	0.7	2.9
EBITDA마진	9.1	9.7	6.6	1.5	4.0
안정성 (%)					
유동비율	188.1	199.0	199.7	268.7	257.9
부채비율	53.8	54.1	50.4	41.1	39.1
순차입금/자기자본	-21.5	-31.4	-38.7	-50.2	-46.2
EBITDA/이자비용(배)					85.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,001	1,010	406	66	267
BPS	5,404	6,217	6,419	6,457	6,718
CFPS	1,131	1,169	568	261	482
주당 현금배당금	66	92	37	66	66
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	7.7	6.2	13.5	64.3	15.6
PER(최저)	4.7	3.8	9.6	36.1	9.2
PBR(최고)	1.4	1.0	0.9	0.7	0.6
PBR(최저)	0.9	0.6	0.6	0.4	0.4
PCR	4.9	4.4	7.0	9.9	6.3
EV/EBITDA(최고)	5.6	3.3	4.2	8.3	2.9
EV/EBITDA(최저)	3.0	1.5	2.2	-3.6	-1.1