

현대엘리베이터(017800)

- 견조한 국내, 아쉬운 해외

▶ 1Q17 Review 견조한 국내, 아쉬운 해외

- 1Q17 실적은 매출액 4,554억원(+24.5 yoy) 영업이익 299억원(-17.9 yoy) 영업이익률 6.6%(-3.4%p yoy)으로 컨센서스(영업이익 397억원)를 하회했다. 해외부문 안정화 과정에서 대부분의 법인이 적자를 내며 예상치에 못 미쳤다. 반면 국내 기준의 별도 실적은 매출액 3,881억원(+21.1% yoy) 영업이익 393억원(+8.0% yoy) 영업이익률 10.1%(-1.3%p yoy)로 견조한 성장을 지속했다. 단기 물량 감소로 이익률이 소폭 하락했지만 여전히 고성장을 지속하고 있다.

▶ 국내시장 영향력 확대

- 1Q17말 국내시장 점유율은 44.1%(+0.5%p yoy)으로 여전히 과점적 위치를 유지하고 있다. 과점적 점유율은 서비스 매출 증가로 이어지고 있다. 1Q17 유지보수 매출액은 911억원(+21.9% yoy)으로 증가했고 유지보수의 높은 마진을 감안하면 영업이익의 30% 정도가 유지보수에서 발생하는 것으로 추정된다. 유지보수 시장 점유율은 19.6%(15년말 기준)로 장기적으로는 판매 점유율에 맞춰 40%대까지 올라갈 것으로 예상된다.

▶ 매수 투자의견 유지, 목표주가 8만원으로 상향

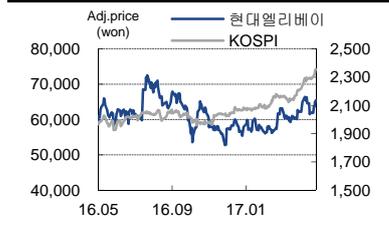
- 한정된 국내시장과 과점적 점유율 상 추가 성장을 위해서는 해외 점유율 확대가 필수적이다. 그러나 100년 이상의 역사를 가진 메이저 업체와의 경쟁을 위해서는 인지도 향상을 위해 단기적 실적 하락을 받아들일 수 밖에 없다. 아직 국내를 제외한 동사의 글로벌 시장 점유율은 1~2%에 그쳐 중장기적 성장은 지켜 볼만하다. 외의 신정부 출범 이후 대북관계가 개선된다면 주요 대북사업권을 가지고 있는 현대아산이 부각되어 새로운 모멘텀이 될 수 있다. 매수 투자의견을 유지하며 성장모멘텀을 감안하여 목표주가를 8만원으로 상향한다. 목표주가는 올해 추정 EPS 5,114원에 글로벌 경쟁업체 평균 수준인 타깃 PER 15.6배를 적용했다.

Rating	매수(유지)
Target Price	80,000원
Previous	75,000원

■ 주가지표

KOSPI(05/26)	2,355P
KOSDAQ(05/26)	646P
현재주가(05/26)	65,400원
시가총액	16,110억원
총발행주식수	2,463만주
120일 평균거래대금	724억원
52주 최고주가	72,500원
최저주가	52,800원
유동주식비율	68.4%
외국인지분율(%)	27.38%
주요주주	한정 외 15인 (26.1%) Schindler AG (17.1%)

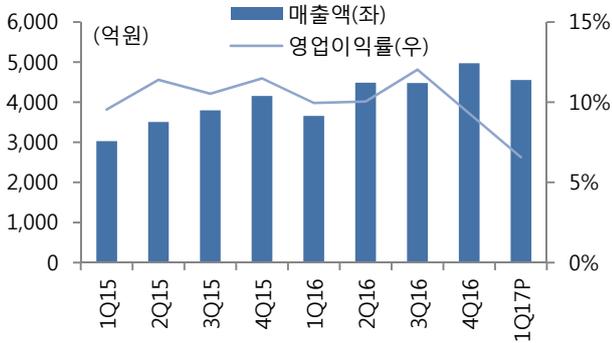
■ 상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2014A	13,056	1,338	504	505	2,539	21.4	3.1	9.0	10.2%	19.0%	65.5%
2015A	14,487	1,565	-50	-41	-223	-269.6	2.3	7.7	10.8%	-1.0%	10.2%
2016A	17,588	1,816	1,169	1,287	4,747	12.1	1.8	6.1	10.3%	16.3%	11.2%
2017F	19,904	1,663	1,260	1,235	5,114	12.8	1.7	5.6	8.4%	14.7%	16.8%
2018F	21,078	2,028	1,498	1,468	6,080	10.8	1.5	4.1	9.6%	15.0%	21.7%

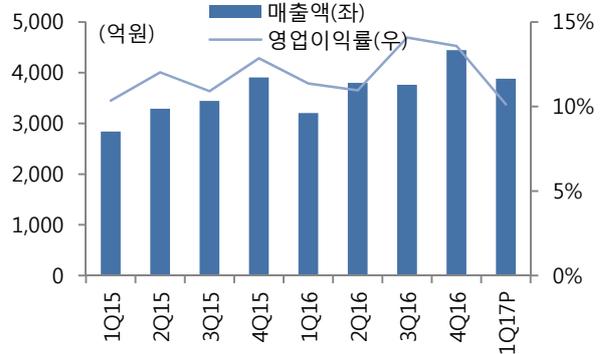
자료: 현대엘리베이터, 한양증권 리서치센터 추정 *K-IFRS 연결 기준

<도표1> 연결기준 분기 실적추이



자료: 현대엘리베이터, 한양증권 리서치센터

<도표2> 별도기준 분기 실적추이



자료: 현대엘리베이터, 한양증권 리서치센터

TP trend



■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:이동현)
- 기업 투자이건
 - 매수: 향후 6개월간 15% 이상 상승 예상
 - 중립: 향후 6개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도: 향후 6개월간 15% 이상 하락 예상
 - ※ 당사의 투자이건은 2004년 10월 1일부터 매수, 중립, 매도의 3단계로 변경되었습니다.
- 산업 투자이건
 - 비중확대: 향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립: 향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소: 향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 투자이건 비율공시(기준: 2017.03.31)

구분	매수	중립	매도
비율	89%	11%	0%

• 투자이건 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
현대엘리베이터	017800	2016.04.04	매수(신규)	72,000원
		2016.10.24	매수(유지)	75,000원
		2016.11.21	매수(유지)	75,000원
		2017.05.30	매수(유지)	80,000원

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.