

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 투자 의견 유지, 목표주가 8만원으로 상향

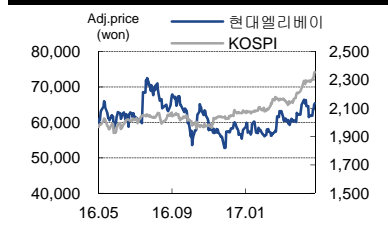
- 한정된 국내시장과 과점적 점유율 상 추가 성장을 위해서는 해외 점유율 확대가 필수적이다. 그러나 100년 이상의 역사를 가진 메이저 업체와의 경쟁을 위해서는 인지도 향상을 위해 단기적 실적 하락을 받아들일 수 밖에 없다. 아직 국내를 제외한 동사의 글로벌 시장 점유율은 1~2%에 그쳐 중장기적 성장은 지켜 볼만하다. 외의 신정부 출범 이후 대북관계가 개선된다면 주요 대북사업권을 가지고 있는 현대아산이 부각되어 새로운 모멘텀이 될 수 있다. 매수 투자 의견을 유지하며 성장모멘텀을 감안하여 목표주가를 8만원으로 상향한다. 목표주가는 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% |
| 외국인자본율(%) | 27.38% |
| 주요주주 | 한정 외 15인 (26.1%) Schindler AG (17.1%) |

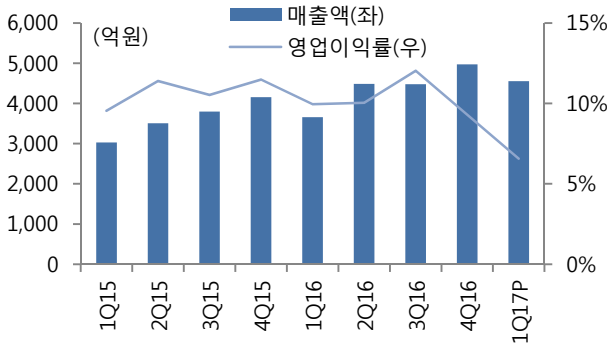
■ 상대주가차트



| 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% |

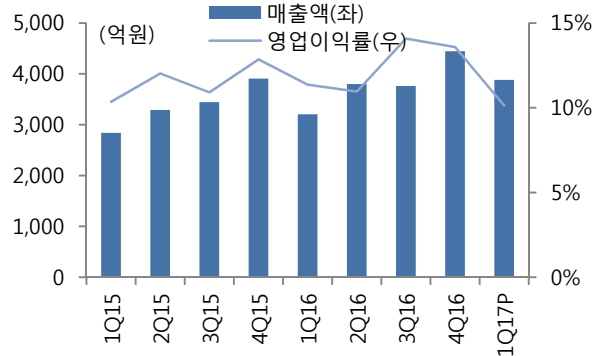
자료: 현대엘리베이터, 한양증권 리서치센터 추정 *K-IFRS 연결 기준

〈도표1〉 연결기준 분기 실적추이



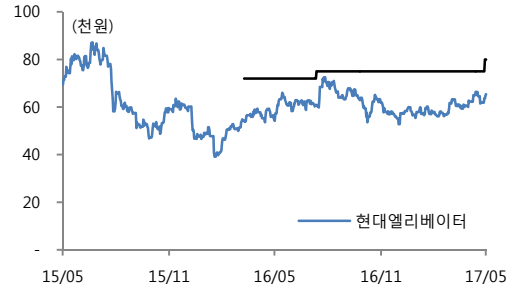
자료: 현대엘리베이터, 한양증권 리서치센터

〈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.