

## Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 28,000원

현재가 (5/28) 21,750원

|               |            |
|---------------|------------|
| KOSPI (5/28)  | 3,188.73pt |
| 시가총액          | 784십억원     |
| 발행주식수         | 36,047천주   |
| 액면가           | 5,000원     |
| 52주 최고가       | 24,850원    |
| 최저가           | 7,600원     |
| 60일 일평균거래대금   | 14십억원      |
| 외국인 지분율       | 10.9%      |
| 배당수익률 (2021F) | 0.0%       |

주주구성  
현대중공업지주 외 7 인 40.02%

|      | 1M | 6M  | 12M  |
|------|----|-----|------|
| 주가상승 |    |     |      |
| 상대기준 | 7% | 6%  | 63%  |
| 절대기준 | 7% | 28% | 156% |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 28,000 | 21,000 | ▲  |
| EPS(21) | 1,572  | 1,631  | ▼  |
| EPS(22) | 1,928  | 2,069  | ▼  |

### 현대일렉트릭 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 현대일렉트릭 (267260)

## 체질 개선으로 수익성 회복 구간

### 1Q21 수익성은 건조한 회복세

2021년 1분기 실적은 매출액 3,807억원(-1% yoy), 영업이익 175억원(311% yoy), 영업이익률 4.6%(+3.5%p yoy), 순이익 156억원(+48% yoy)를 기록했다. 영업이익 컨센서스 기준으로는 기대치를 하회했으나 지배순이익은 영업외수지 개선으로 기대치를 상회했다.

매출액이 다소 줄어든 이유는 전력기기의 한전 물량과 배전기기의 석유화학 물량이 감소했기 때문이다. 다만 영업이익은 저수익 수주 지양 등 체질개선을 거치면서 지난해 1분기 흑자전환 이후 5분기 연속 흑자로 양호한 수익성을 이어나가고 있다.

### 2021년 매출액 +3%, 영업이익 +18% 증가 전망

2021년 실적은 매출액 1.86조원(+3% yoy), 영업이익 856억원(+18% yoy), 영업이익률 4.6%(+0.6%p yoy)로 전망된다.

1분기 한전 물량이 일시적으로 줄면서 매출과 영업이익에 영향을 미쳤으나 2분기 이후부터는 정상수준으로 올라올 것으로 예상된다. 중동 및 선박용 제품 수주 증가세도 실적 개선 기조의 밑바탕이 될 것이다. 특히 바이든 정부의 인프라 투자 확대에 따라 현대일렉트릭의 북미공장도 기존대비 2배인 2억달러 수준으로 개파를 확대한 만큼 수혜가 예상된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 28,000원

현대일렉트릭에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 28,000원을 제시한다. 글로벌 ROE-PBR 회귀식에 30% 디스카운트를 적용했다. 바이든 정부의 인프라 투자 수혜, 영업 및 영업외수지 개선으로 지배순이익 흑자전환 전망 등 긍정적 실적을 바탕으로 주가도 회복기조를 이어나갈 것으로 기대된다.

| (단위:십억원,배) | 2019    | 2020   | 2021F  | 2022F | 2023F |
|------------|---------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액        | 1,771   | 1,811  | 1,860  | 1,980 | 2,122 |
| 영업이익       | -157    | 73     | 86     | 101   | 115   |
| 세전이익       | -334    | -53    | 74     | 90    | 107   |
| 지배주주순이익    | -264    | -40    | 57     | 69    | 82    |
| EPS(원)     | -10,684 | -1,117 | 1,572  | 1,928 | 2,279 |
| 증가율(%)     | 45.3    | -89.5  | -240.8 | 22.7  | 18.2  |
| 영업이익률(%)   | -8.9    | 4.0    | 4.6    | 5.1   | 5.4   |
| 순이익률(%)    | -14.9   | -2.2   | 3.1    | 3.5   | 3.9   |
| ROE(%)     | -34.1   | -5.8   | 8.0    | 9.0   | 9.7   |
| PER        | -1.1    | -14.7  | 13.8   | 11.3  | 9.5   |
| PBR        | 0.6     | 0.9    | 1.1    | 1.0   | 0.9   |
| EV/EBITDA  | -8.2    | 7.2    | 9.0    | 7.7   | 6.9   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대일렉트릭 부문별 실적추정

| (십억원)        | 1Q20       | 2Q20       | 3Q20       | 4Q20       | 1Q21       | 2Q21F      | 3Q21F      | 4Q21F      | 2020         | 2021F        | 2022F        |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| 신규수주         | 538        | 365        | 313        | 226        | 487        |            |            |            | 1,442        | 1,903        | 2,085        |
| 수주잔고         | 2,102      | 1,931      | 1,846      | 1,581      | 1,687      |            |            |            | 1,581        | 1,624        | 1,729        |
| <b>매출액</b>   | <b>386</b> | <b>536</b> | <b>398</b> | <b>491</b> | <b>381</b> | <b>537</b> | <b>407</b> | <b>536</b> | <b>1,811</b> | <b>1,860</b> | <b>1,980</b> |
| 전력           | 171        | 266        | 217        | 281        | 171        | 256        | 215        | 289        | 935          | 960          | 1,022        |
| 회전           | 84         | 80         | 70         | 72         | 84         | 80         | 75         | 76         | 306          | 314          | 335          |
| 배전           | 131        | 190        | 111        | 139        | 131        | 151        | 116        | 184        | 570          | 586          | 624          |
| 매출총이익        | 65         | 94         | 77         | 74         | 66         | 97         | 80         | 91         | 310          | 334          | 374          |
| 판관비          | 61         | 75         | 48         | 53         | 48         | 74         | 58         | 68         | 237          | 248          | 273          |
| <b>영업이익</b>  | <b>4</b>   | <b>18</b>  | <b>29</b>  | <b>21</b>  | <b>17</b>  | <b>23</b>  | <b>22</b>  | <b>23</b>  | <b>73</b>    | <b>86</b>    | <b>101</b>   |
| 금융손익         | 11         | -13        | -14        | -29        | 2          | -6         | 0          | -7         | -45          | -11          | -11          |
| 기타손익         | 1          | -46        | -10        | -26        | -1         | 0          | 0          | 0          | -81          | -1           | 0            |
| 관계기업투자손익     | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0            | 0            | 0            |
| <b>세전이익</b>  | <b>15</b>  | <b>-40</b> | <b>5</b>   | <b>-34</b> | <b>19</b>  | <b>17</b>  | <b>22</b>  | <b>17</b>  | <b>-53</b>   | <b>74</b>    | <b>90</b>    |
| <b>지배순이익</b> | <b>11</b>  | <b>-30</b> | <b>7</b>   | <b>-27</b> | <b>16</b>  | <b>12</b>  | <b>16</b>  | <b>13</b>  | <b>-40</b>   | <b>57</b>    | <b>69</b>    |
| (증감률, % y-y) |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |              |
| 매출액          | -7.5       | 32.2       | 3.2        | -12.6      | -1.5       | 0.2        | 2.2        | 9.1        | 2.3          | 2.7          | 6.5          |
| 전력           | -14.1      | 24.3       | 18.1       | 8.3        | 0.0        | -3.6       | -1.2       | 3.1        | 9.2          | 2.7          | 6.5          |
| 회전           | -6.1       | -10.7      | -22.8      | -18.6      | 0.0        | 0.5        | 8.2        | 5.2        | -14.5        | 2.7          | 6.5          |
| 배전           | 1.7        | 86.2       | -0.3       | -35.4      | 0.0        | -20.4      | 4.1        | 32.8       | 2.5          | 2.7          | 6.5          |
| 영업이익         | 흑전         | 흑전         | 흑전         | 흑전         | 310.5      | 24.9       | -25.5      | 12.6       | 흑전           | 17.7         | 18.0         |
| 세전이익         | 흑전         | 적지         | 427.5      | 적지         | 22.3       | 흑전         | 292.8      | 흑전         | 적지           | 흑전           | 22.6         |
| 지배순이익        | 흑전         | 적지         | 460.1      | 적지         | 47.2       | 흑전         | 147.9      | 흑전         | 적지           | 흑전           | 22.7         |
| (이익률, %)     |            |            |            |            |            |            |            |            |              |              |              |
| 매출총이익률       | 16.9       | 17.5       | 19.5       | 15.0       | 17.2       | 18.1       | 19.6       | 17.1       | 17.1         | 18.0         | 18.9         |
| 영업이익률        | 1.1        | 3.4        | 7.4        | 4.2        | 4.6        | 4.3        | 5.4        | 4.4        | 4.0          | 4.6          | 5.1          |
| 세전이익률        | 4.0        | -7.5       | 1.4        | -6.9       | 4.9        | 3.1        | 5.3        | 3.1        | -3.0         | 4.0          | 4.6          |
| 지배순이익률       | 2.7        | -5.7       | 1.6        | -5.5       | 4.1        | 2.3        | 4.0        | 2.3        | -2.2         | 3.0          | 3.5          |

자료: 사업보고서, IBK투자증권

## 현대일렉트릭 (267260)

### 포괄손익계산서

| (십억원)        | 2019  | 2020   | 2021F  | 2022F | 2023F |
|--------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액          | 1,771 | 1,811  | 1,860  | 1,980 | 2,122 |
| 증가율(%)       | -8.7  | 2.3    | 2.7    | 6.5   | 7.1   |
| 매출원가         | 1,618 | 1,501  | 1,526  | 1,607 | 1,716 |
| 매출총이익        | 153   | 310    | 334    | 374   | 406   |
| 매출총이익률 (%)   | 8.6   | 17.1   | 18.0   | 18.9  | 19.1  |
| 판매비          | 310   | 237    | 248    | 273   | 291   |
| 판매비율(%)      | 17.5  | 13.1   | 13.3   | 13.8  | 13.7  |
| 영업이익         | -157  | 73     | 86     | 101   | 115   |
| 증가율(%)       | 55.8  | -146.4 | 17.7   | 18.0  | 13.4  |
| 영업이익률(%)     | -8.9  | 4.0    | 4.6    | 5.1   | 5.4   |
| 순금융손익        | -14   | -45    | -11    | -11   | -8    |
| 이자손익         | -28   | -25    | -25    | -27   | -26   |
| 기타           | 14    | -20    | 14     | 16    | 18    |
| 기타영업외손익      | -163  | -81    | -1     | 0     | 0     |
| 중속/관계기업손익    | 0     | 0      | 0      | 0     | 0     |
| 세전이익         | -334  | -53    | 74     | 90    | 107   |
| 법인세          | -69   | -13    | 17     | 21    | 25    |
| 법인세율         | 20.7  | 24.5   | 23.0   | 23.3  | 23.4  |
| 계속사업이익       | -264  | -40    | 57     | 69    | 82    |
| 중단사업손익       | 0     | 0      | 0      | 0     | 0     |
| 당기순이익        | -264  | -40    | 57     | 69    | 82    |
| 증가율(%)       | 47.7  | -84.8  | -240.8 | 22.7  | 18.2  |
| 당기순이익률 (%)   | -14.9 | -2.2   | 3.1    | 3.5   | 3.9   |
| 지배주주당기순이익    | -264  | -40    | 57     | 69    | 82    |
| 기타포괄이익       | 7     | 20     | 0      | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | -257  | -20    | 57     | 69    | 82    |
| EBITDA       | -121  | 115    | 128    | 148   | 167   |
| 증가율(%)       | 156.1 | -194.8 | 11.7   | 15.9  | 12.6  |
| EBITDA마진율(%) | -6.8  | 6.4    | 6.9    | 7.5   | 7.9   |

### 투자지표

| (12월 결산)   | 2019    | 2020   | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
|------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |         |        |        |        |        |
| EPS        | -10,684 | -1,117 | 1,572  | 1,928  | 2,279  |
| BPS        | 19,418  | 18,841 | 20,412 | 22,340 | 24,619 |
| DPS        | 0       | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 밸류에이션(배)   |         |        |        |        |        |
| PER        | -1.1    | -14.7  | 13.8   | 11.3   | 9.5    |
| PBR        | 0.6     | 0.9    | 1.1    | 1.0    | 0.9    |
| EV/EBITDA  | -8.2    | 7.2    | 9.0    | 7.7    | 6.9    |
| 성장성지표(%)   |         |        |        |        |        |
| 매출증가율      | -8.7    | 2.3    | 2.7    | 6.5    | 7.1    |
| EPS증가율     | 45.3    | -89.5  | -240.8 | 22.7   | 18.2   |
| 수익성지표(%)   |         |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| ROE        | -34.1   | -5.8   | 8.0    | 9.0    | 9.7    |
| ROA        | -11.5   | -1.8   | 2.3    | 2.7    | 2.9    |
| ROIC       | -22.9   | -4.7   | 7.1    | 7.9    | 8.8    |
| 안정성지표(%)   |         |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 222.3   | 234.6  | 247.2  | 233.0  | 246.2  |
| 순차입금 비율(%) | 82.6    | 35.3   | 50.1   | 45.1   | 41.7   |
| 이자보상배율(배)  | -4.7    | 2.4    | 3.0    | 3.3    | 3.9    |
| 활동성지표(배)   |         |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 3.2     | 4.3    | 4.7    | 4.7    | 4.6    |
| 재고자산회전율    | 4.3     | 4.8    | 5.0    | 4.9    | 4.9    |
| 총자산회전율     | 0.8     | 0.8    | 0.8    | 0.8    | 0.7    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

### 재무상태표

| (십억원)     | 2019  | 2020  | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 1,484 | 1,474 | 1,621 | 1,682 | 1,996 |
| 현금및현금성자산  | 190   | 524   | 520   | 500   | 723   |
| 유가증권      | 10    | 11    | 15    | 16    | 17    |
| 매출채권      | 470   | 376   | 410   | 441   | 475   |
| 재고자산      | 391   | 359   | 391   | 420   | 453   |
| 비유동자산     | 772   | 798   | 934   | 1,000 | 1,076 |
| 유형자산      | 517   | 510   | 554   | 592   | 636   |
| 무형자산      | 49    | 51    | 55    | 60    | 66    |
| 투자자산      | 3     | 7     | 7     | 7     | 7     |
| 자산총계      | 2,256 | 2,273 | 2,555 | 2,682 | 3,073 |
| 유동부채      | 1,124 | 1,275 | 1,422 | 1,473 | 1,576 |
| 매입채무및기타채무 | 228   | 156   | 170   | 199   | 214   |
| 단기차입금     | 280   | 250   | 429   | 403   | 434   |
| 유동성장기부채   | 127   | 259   | 157   | 157   | 157   |
| 비유동부채     | 432   | 318   | 397   | 403   | 610   |
| 사채        | 145   | 175   | 175   | 175   | 175   |
| 장기차입금     | 221   | 84    | 138   | 138   | 338   |
| 부채총계      | 1,556 | 1,593 | 1,819 | 1,876 | 2,185 |
| 지배주주지분    | 700   | 679   | 736   | 805   | 887   |
| 자본금       | 180   | 180   | 180   | 180   | 180   |
| 자본잉여금     | 902   | 902   | 902   | 902   | 902   |
| 자본조정등     | -15   | -15   | -15   | -15   | -15   |
| 기타포괄이익누계액 | 61    | 74    | 74    | 74    | 74    |
| 이익잉여금     | -428  | -461  | -405  | -335  | -253  |
| 비지배주주지분   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 700   | 679   | 736   | 805   | 887   |
| 비이자부채     | 778   | 819   | 915   | 998   | 1075  |
| 총차입금      | 778   | 774   | 904   | 878   | 1,110 |
| 순차입금      | 578   | 240   | 369   | 363   | 370   |

### 현금흐름표

| (십억원)           | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 58   | 205  | 46    | 73    | 69    |
| 당기순이익           | -264 | -40  | 57    | 69    | 82    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 115  | 80   | 66    | 58    | 60    |
| 유형자산감가상각비       | 32   | 37   | 38    | 42    | 46    |
| 무형자산상각비         | 4    | 5    | 5     | 5     | 6     |
| 운전자본변동          | 234  | 198  | -51   | -27   | -48   |
| 매출채권등의 감소       | 138  | 68   | -23   | -30   | -34   |
| 재고자산의 감소        | 9    | 50   | -30   | -29   | -33   |
| 매입채무등의 증가       | -11  | -68  | 12    | 29    | 15    |
| 기타 영업현금흐름       | -27  | -33  | -26   | -27   | -25   |
| 투자활동 현금흐름       | -206 | 139  | -259  | -135  | -153  |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -147 | -57  | -75   | -80   | -90   |
| 유형자산의 감소        | 61   | 1    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -13  | -6   | -9    | -10   | -12   |
| 투자자산의 감소(증가)    | 0    | -2   | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | -107 | 203  | -175  | -45   | -51   |
| 재무활동 현금흐름       | -36  | -7   | 208   | 42    | 307   |
| 차입금의 증가(감소)     | 233  | -22  | 60    | 0     | 200   |
| 자본의 증가          | 107  | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | -376 | 15   | 148   | 42    | 107   |
| 기타 및 조정         | -3   | -2   | 1     | 0     | 0     |
| 현금의 증가          | -187 | 335  | -4    | -20   | 223   |
| 기초현금            | 376  | 190  | 524   | 520   | 500   |
| 기말현금            | 190  | 524  | 520   | 500   | 723   |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|-----|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|     |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) |                |               |           |
|--------------------|----------------|---------------|-----------|
| 적극매수 40% ~         | 매수 15% ~       | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) |                |               |           |
| 바중확대 +10% ~        | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10%   |           |

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수  | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수      | 140 | 95.2  |
| 중립      | 7   | 4.8   |
| 매도      | 0   | 0     |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

