



하나금융그룹

2022년 03월 16일 | Equity Research

현대공업 (170030)

제네시스와 전기차를 보면, 현대공업

2021년 매출액 +19%, 영업이익 +4% 기록

현대공업의 2021년 매출액/영업이익은 전년 대비 각각 19%/4% 증가한 2,493억원/131억원(영업이익률 5.3%, -0.7%p (YoY))을 기록했다. 고객사의 생산감소 여파로 중국 법인들(북경/황화, 매출비중 5%)의 매출액이 2% 감소했지만, 제네시스와 아이오닉 브랜드향 납품이 증가한 한국법인의 매출액이 20% 증가하면서 전체 외형 성장을 이끌었다. 특히, 제네시스향 매출액은 27% 증가했는데(매출비중 2%p 상승한 36%), 제네시스 브랜드의 생산대수가 2020년 13.2만대에서 2021년 20.1만대로 52% 증가한 덕분이다. 인건비 증가로 수익성이 다소 하락했지만, 외형 확대에 힘입어 영업이익도 동반 증가하면서 부진한 전방 업황에도 양호한 실적을 기록했다.

2022년 매출액 +4%, 영업이익 +9% 예상

2022년 매출액은 4% 증가한 2,590억원으로 예상한다. 중국 법인들의 매출액은 여전히 정체될 것으로 보이지만, 한국법인에서는 불확실한 대외환경에도 불구하고 신형 모델로의 납품이 견조하게 증가할 것이기 때문이다. 제네시스 G90 신형과 아이오닉6, 그리고 신형 그랜저로의 신차 효과가 발생하고, 스타리아 모델로는 추가 품목이 납품된다. 외형 성장으로 영업 레버리지 효과가 발생하면서 영업이익은 9% 증가한 143억원, 영업이익률은 5.5%로 전망한다. 중장기로도 성장은 이어질 것이다. 제네시스 브랜드가 지금보다 2배 규모인 2030년 40만대의 판매목표를 설정했고, 현대차/기아가 2026년/2030년 전기차 합산 판매목표로 165만대/307만대를 제시한 바 관련 차종들에 대한 비중이 큰 현대공업도 동반 성장이 가능하다.

주가 저평가된 상태

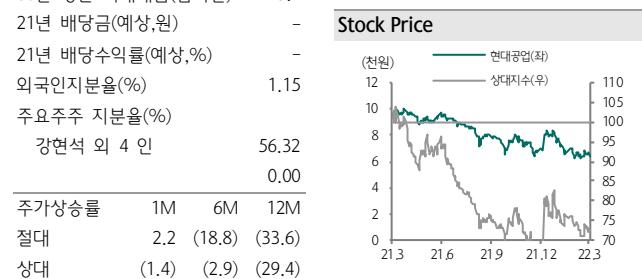
현대공업의 현재 주가는 2022년 예상 실적을 기준으로 P/E 7배, P/B 0.8배 이하, 기대 배당수익률 2.0%이다. 2021년 말 기준으로 순현금이 530억원(vs. 시가총액 985억원)이고, 부채비율도 33%에 불과할 정도로 재무구조가 우량하다. 차량용 반도체 부족에 따른 완성차들의 생산차질이 있지만, 제네시스 브랜드와 전기차 모델들의 부품 수급이 좀 더 원활하여 관련 여파가 작고, 상대적으로 성장 모멘텀은 강하기 때문에 주가는 저평가된 상태라는 판단이다.

Update

Not Rated

CP(3월15일): 6,420원

Key Data		Consensus Data	
		2022	2023
KOSDAQ 지수 (pt)	871.22		
52주 최고/최저(원)	10,050/6,200	N/A	N/A
시가총액(십억원)	98.5	N/A	N/A
시가총액비중(%)	0.03	N/A	N/A
발행주식수(천주)	15,340.0		
60일 평균 거래량(천주)	662.4	N/A	N/A
60일 평균 거래대금(십억원)	5.4	N/A	N/A
21년 배당금(예상, 원)	-		
21년 배당수익률(예상, %)	-		
외국인지분율(%)	1.15		
주요주주 지분율(%)			
장기석 외 4인	56.32		
0.00			
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	2.2 (18.8) (33.6)		
상대	(1.4) (2.9) (29.4)		



Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019	2020	2021P
매출액	십억원	176.6	158.6	166.7	209.8	249.3
영업이익	십억원	9.1	(0.6)	3.4	12.7	13.1
세전이익	십억원	8.4	1.8	5.6	15.0	16.9
순이익	십억원	6.2	1.0	4.1	11.1	12.7
EPS	원	406	66	267	726	830
증감률	%	(59.8)	(83.7)	304.55	171.91	13.93
PER	배	9.78	39.07	11.35	12.67	6.87
PBR	배	0.62	0.40	0.45	1.24	0.78
EV/EBITDA	배	2.00	2.82	0.00	0.00	0.00
ROE	%	6.46	1.04	4.02	9.80	10.33
BPS	원	6,419	6,457	6,718	7,429	7,446
DPS	원	37	66	66	132	132



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 안영준

02-3771-8144

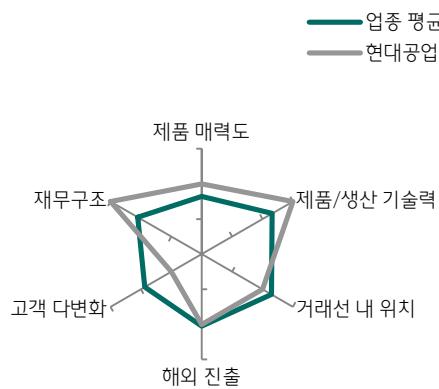
yj.ahn@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



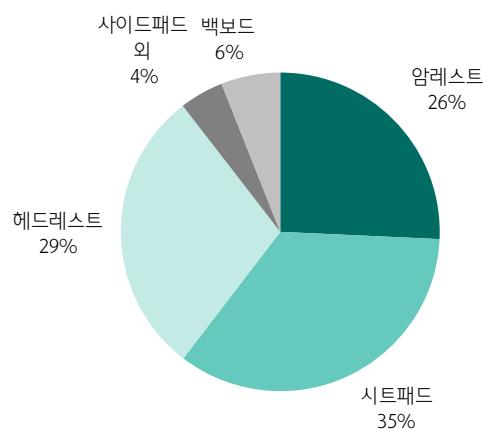
자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



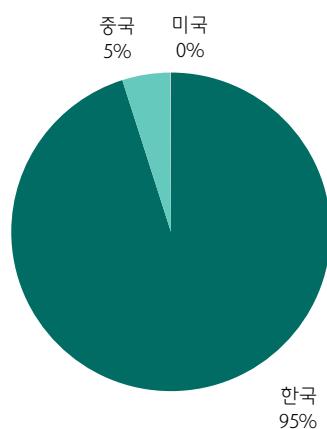
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



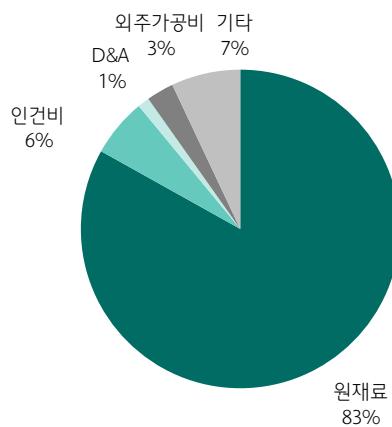
자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



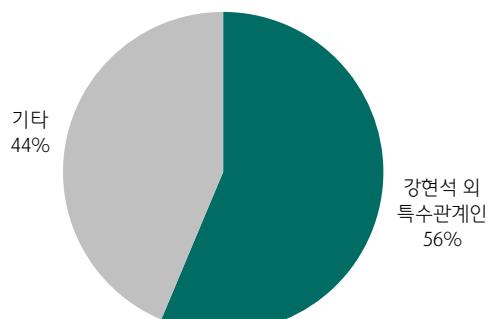
자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 현대공업, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 현대공업, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P
매출액	41.9	50.7	55.0	62.3	55.3	66.3	55.0	72.8	209.8	249.3
영업이익	2.1	2.3	4.0	4.3	3.8	3.6	2.3	3.5	12.7	13.1
영업이익률	5.0%	4.5%	7.2%	6.9%	6.9%	5.4%	4.2%	4.8%	6.1%	5.3%
순이익	3.9	2.4	3.8	3.5	3.9	2.7	1.9	4.2	11.1	12.7

자료: 현대공업, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
		2016	2017	2018	2019	2020
매출액		213.2	176.6	158.6	166.7	209.8
매출원가		181.2	157.7	150.0	154.0	188.5
매출총이익		32.0	18.9	8.6	12.7	21.3
판관비		13.8	9.8	9.2	9.4	8.7
영업이익		18.2	9.1	(0.6)	3.4	12.7
금융손익		0.3	0.5	0.1	0.6	(0.1)
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익		1.0	(1.3)	2.3	1.7	2.4
세전이익		19.5	8.4	1.8	5.6	15.0
법인세		4.0	2.1	0.8	1.5	3.9
계속사업이익		15.5	6.2	1.0	4.1	11.1
종단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		15.5	6.2	1.0	4.1	11.1
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익		15.5	6.2	1.0	4.1	11.1
지배주주지분포괄이익		13.9	4.5	1.1	5.0	10.8
NOPAT		14.5	6.8	(0.3)	2.4	9.4
EBITDA		20.6	11.6	2.4	6.6	16.0
성장성(%)						
매출액증가율		7.7	(17.2)	(10.2)	5.11	25.85
NOPAT증가율		2.8	(53.1)	적전	흑전	291.67
EBITDA증가율		14.4	(43.7)	(79.3)	175.00	142.42
영업이익증가율		13.8	(50.0)	적전	흑전	273.53
(지배주주)순이익증가율		2.0	(60.0)	(83.9)	310.00	170.73
EPS증가율		0.9	(59.8)	(83.7)	304.55	171.91
수익성(%)						
매출총이익률		15.0	10.7	5.4	7.62	10.15
EBITDA이익률		9.7	6.6	1.5	3.96	7.63
영업이익률		8.5	5.2	(0.4)	2.04	6.05
계속사업이익률		7.3	3.5	0.6	2.46	5.29

대차대조표		(단위:십억원)				
		2016	2017	2018	2019	2020
유동자산		99.2	92.3	98.1	95.6	118.0
금융자산		30.0	37.8	33.0	24.0	31.0
현금성자산		21.7	21.6	26.6	12.3	20.4
매출채권		51.1	34.6	33.9	31.7	42.4
재고자산		10.4	10.8	7.9	7.0	8.1
기타유동자산		7.7	9.1	23.3	32.9	36.5
비유동자산		47.7	54.3	40.0	46.2	45.1
투자자산		10.0	13.0	1.9	7.2	8.8
금융자산		10.0	13.0	0.4	7.2	8.8
유형자산		29.6	33.0	30.1	30.3	28.9
무형자산		1.0	1.3	1.1	1.2	1.2
기타비유동자산		7.1	7.0	6.9	7.5	6.2
자산총계		146.9	146.6	138.1	141.7	163.2
유동부채		49.9	46.2	36.5	37.0	47.6
금융부채		0.0	0.0	0.0	0.5	0.4
매입채무		43.1	40.9	33.6	26.8	35.4
기타유동부채		6.8	5.3	2.9	9.7	11.8
비유동부채		1.7	2.9	3.7	2.8	1.9
금융부채		0.0	0.0	0.0	0.5	0.1
기타비유동부채		1.7	2.9	3.7	2.3	1.8
부채총계		51.6	49.1	40.2	39.8	49.5
지배주주지분		95.3	97.5	97.9	101.9	113.6
자본금		7.7	7.7	7.7	7.7	7.7
자본잉여금		16.4	16.5	16.5	16.5	17.6
자본조정		(0.0)	(1.0)	(1.2)	(1.2)	(0.3)
기타포괄이익누계액		(1.1)	(2.7)	(3.4)	(2.8)	(2.8)
이익잉여금		72.3	77.1	78.3	81.8	91.5
비지배주주지분		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계		95.3	97.5	97.9	101.9	113.6
순금융부채		(30.0)	(37.8)	(33.0)	(23.0)	(30.5)

투자지표		(단위:십억원)				
		2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)						
EPS		1,010	406	66	267	726
BPS		6,217	6,419	6,457	6,718	7,429
CFPS		1,430	795	381	901	1,657
EBITDAPS		1,348	756	157	433	1,042
SPS		13,926	11,514	10,338	10,868	13,679
DPS		92	37	66	66	132
주가지표(배)						
PER		5.0	9.8	39.1	11.3	12.7
PBR		0.8	0.6	0.4	0.5	1.2
PCFR		3.6	5.0	6.8	3.4	5.6
EV/EBITDA		2.3	2.0	2.8	0.0	0.0
PSR		0.4	0.3	0.3	0.3	0.7
재무비율(%)						
ROE		17.4	6.5	1.0	4.0	9.8
ROA		11.3	4.2	0.7	2.9	6.8
ROIC		26.4	14.0	(0.6)	5.4	19.1
부채비율		54.1	50.4	41.1	39.1	43.6
순부채비율		(31.4)	(38.7)	(33.7)	(22.5)	(26.9)
이자보상배율(배)		N/A	N/A	N/A	43.1	239.4

현금흐름표		(단위:십억원)				
		2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름		22.6	15.6	1.8	7.4	9.8
당기순이익		15.5	6.2	1.0	4.1	11.1
조정		2.9	3.0	0	0	0
감가상각비		2.4	2.5	3.0	3.3	3.3
외환거래손익		0.5	1.7	0.1	0.1	0.8
지분법손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타		0.0	(1.2)	(3.1)	(3.4)	(4.1)
영업활동 자산부채변동		4.2	6.4	(4.0)	(0.4)	(7.7)
투자활동 현금흐름		(17.5)	(12.0)	4.2	(20.3)	(1.5)
투자자산감소(증가)		0.0	(3.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)		(3.3)	(6.0)	3.7	3.2	2.2
기타		(14.2)	(3.0)	0.5	(23.5)	(3.7)
재무활동 현금흐름		(0.8)	(1.3)	(0.4)	(1.6)	0.6
금융부채증가(감소)		0.0	0.0	0.0	(0.0)	(1.5)
자본증가(감소)		0.1	0.0	0.0	0.0	1.1
기타재무활동		0.1	0.1	0.2	(0.6)	2.0
배당지급		(1.0)	(1.4)	(0.6)	(1.0)	(1.0)
현금의 증감		4.0	(0.1)	5.1	(14.4)	8.2
Unlevered CFO		21.9	12.2	9.1	13.8	25.4
Free Cash Flow		19.1	9.3	3.6	10.5	11.4

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

현대공업



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
21.3.10	Not Rated	-	-	-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

- BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

- Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.47%	4.53%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 03월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 3월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 3월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떤 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.