

2022년 8월 1일 | Equity Research

# 현대일렉트릭 (267260)



## 수주가 증명하는 실적 개선 흐름

목표주가 33,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

현대일렉트릭 목표주가 33,000원으로 기존 대비 10% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 목표주가는 2023년 예상 BPS에 PBR 1.5배를 적용했다. 2분기 실적은 시장 기대에 부합했다. 계절적 요인이 해소되며 전 부문에서 외형 성장이 나타났다. 업황 호조로 수주가 빠르게 늘어나고 있는 점이 긍정적인 부분이다. 수주잔고가 매출로 이어질 2023년 이후 까지도 실적 개선이 지속될 것으로 예상된다. 2022년 예상 실적 기준 PER 17.2배, PBR 1.4배다.

2Q22 영업이익 272억원(YoY +2.6%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 5,401억원으로 전년대비 27.5% 증가했다. 전력기기는 중동 수주가 매출로 이어지며 전년대비 31.0% 증가했다. 국내 한국전력 계열 매출 약세 흐름은 하반기부터 정상화될 것으로 보이며 중동과 미국 시장 매출 증가 흐름은 지속될 전망이다. 회전/배전기기는 선박용 제품 매출이 회복되는 흐름에 있다. 해외법인은 미국 생산법인 매출이 양호한 수준으로 유지되는 가운데 수주가 크게 증가한 점이 긍정적이다. 중국 생산법인은 현지 봉쇄 등의 영향에 다소 약세를 나타냈다. 영업이익은 272억원을 기록하며 전년대비 2.6% 증가했다. 전력기기는 한전향 매출 감소에도 수익성을 방어했으며 중동향 이익률은 개선되는 추세다. 회전/배전기기는 전력적으로 수주한 한전향 계통안정화 ESS의 매출 인식으로 수익성이 다소 약세를 나타냈다. 해외법인은 미국은 양호한 반면 중국은 다소 부진했다.

향후 실적은 꾸준히 늘어나는 수주 잔고가 증명할 것

2분기에 중동 수주 1.27억달러, 선박용 제품 1.31억달러를 기록하면서 상반기에 이미 지난해 연간 수주를 초과로 달성하는 모습이다. 고유가로 중동의 발주 여력이 높아진 가운데 국내 조선업 시장도 개선되고 있기 때문에 하반기에도 추가 수주 여력은 충분하다. 미국 생산법인은 물류 증설이 완료된 가운데 인력 공급이 마무리될 경우 2024년 물량까지 확보된 수주가 실적으로 빠르게 반영될 전망이다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 33,000원(상향) | CP(7월29일): 27,450원

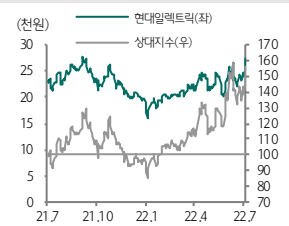
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,451.50
52주 최고/최저(원)	27,800/15,900
시가총액(십억원)	989.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	36,047.1
60일 평균 거래량(천주)	486.9
60일 평균 거래대금(십억원)	11.6
22년 배당금(예상, 원)	0
22년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	10.15
주요주주 지분율(%)	
현대중공업지주 외 7인	40.04
국민연금공단	8.17
주가상승률	1M 6M 12M
절대	6.2 57.3 17.6
상대	3.0 70.9 55.5

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	1,987.8	2,296.5
영업이익(십억원)	107.6	139.9
순이익(십억원)	63.5	98.5
EPS(원)	1,762	2,736
BPS(원)	19,546	21,879

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	1,811.3	1,806.0	2,034.0	2,149.6	2,298.4
영업이익	십억원	72.7	9.7	112.9	131.3	140.5
세전이익	십억원	(53.5)	(40.4)	69.8	100.2	141.0
순이익	십억원	(40.2)	(33.7)	57.5	80.1	112.8
EPS	원	(1,117)	(935)	1,595	2,223	3,129
증감율	%	적지	적지	폭전	39.37	40.76
PER	배	(14.68)	(21.28)	17.21	12.35	8.77
PBR	배	0.85	1.08	1.37	1.23	1.08
EV/EBITDA	배	7.26	17.12	6.31	5.19	4.34
ROE	%	(5.84)	(5.08)	8.49	10.70	13.35
BPS	원	19,264	18,350	20,082	22,304	25,434
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 유재선

02-3771-8011

jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 위경재

02-3771-7699

kyungjae.wee@hanafn.com

표 1. 현대일렉트릭 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021				2022F				2Q22 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	3,807	4,236	3,941	6,076	3,518	5,401	4,674	6,747	27.5	53.5
전력기기	1,372	1,519	1,371	2,606	1,359	1,990	1,480	2,557	31.0	46.4
회전기기	729	748	838	1,132	771	1,058	930	1,265	41.4	37.2
배전기기	1,148	1,228	1,092	1,761	920	1,492	1,241	1,943	21.5	62.2
해외법인	558	741	640	577	468	861	1,023	983	16.2	84.0
영업이익	174	265	75	(417)	167	272	269	421	2.6	62.7
세전이익	187	192	72	(855)	61	111	205	321	(42.1)	82.8
순이익	156	140	39	(672)	71	84	164	257	(40.1)	17.9
영업이익률	4.6	6.3	1.9	(6.9)	4.8	5.0	5.7	6.2	-	-
세전이익률	4.9	4.5	1.8	(14.1)	1.7	2.1	4.4	4.8	-	-
순이익률	4.1	3.3	1.0	(11.1)	2.0	1.6	3.5	3.8	-	-

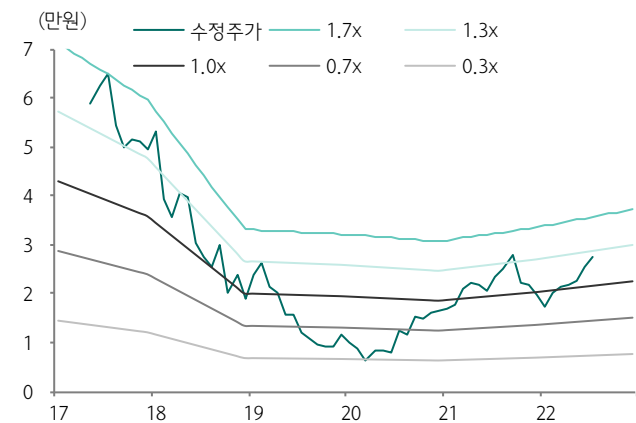
자료: 현대일렉트릭, 하나증권

그림 1. 현대일렉트릭 12M Fwd PER 추이



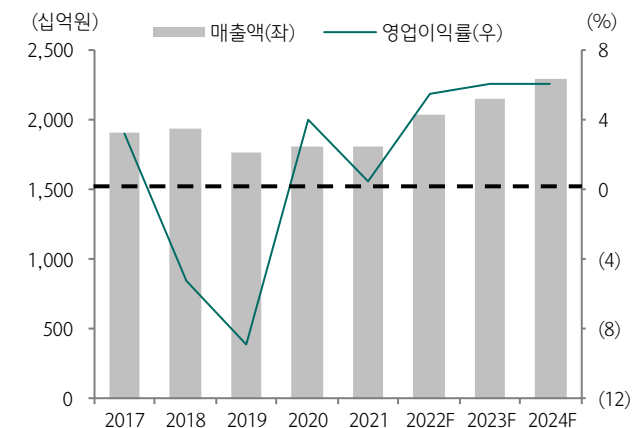
자료: 현대일렉트릭, 하나증권

그림 2. 현대일렉트릭 12M Fwd PBR 추이



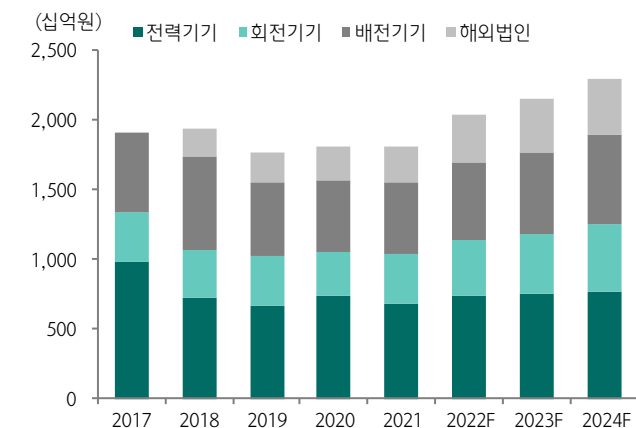
자료: 현대일렉트릭, 하나증권

그림 3. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대일렉트릭, 하나증권

그림 4. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 현대일렉트릭, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,811.3	1,806.0	2,034.0	2,149.6	2,298.4
매출원가	1,501.2	1,570.9	1,651.0	1,741.9	1,862.3
매출총이익	310.1	235.1	383.0	407.7	436.1
판매비	237.5	225.4	270.1	276.4	295.5
영업이익	72.7	9.7	112.9	131.3	140.5
금융손익	(44.8)	(6.5)	(24.7)	(13.3)	(2.9)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(81.4)	(43.6)	(18.5)	(17.8)	3.4
세전이익	(53.5)	(40.4)	69.8	100.2	141.0
법인세	(13.3)	(6.7)	12.3	20.0	28.2
계속사업이익	(40.2)	(33.7)	57.5	80.1	112.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(40.2)	(33.7)	57.5	80.1	112.8
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(40.2)	(33.7)	57.5	80.1	112.8
지배주주지분포괄이익	(20.3)	(33.0)	62.4	80.1	112.8
NOPAT	54.7	8.1	93.1	105.1	112.4
EBITDA	114.6	52.6	155.0	174.1	183.9
성장성(%)					
매출액증가율	2.27	(0.29)	12.62	5.68	6.92
NOPAT증가율	흑전	(85.19)	1,049.38	12.89	6.95
EBITDA증가율	흑전	(54.10)	194.68	12.32	5.63
영업이익증가율	흑전	(86.66)	1,063.92	16.30	7.01
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	39.30	40.82
EPS증가율	적지	적지	흑전	39.37	40.76
수익성(%)					
매출총이익률	17.12	13.02	18.83	18.97	18.97
EBITDA이익률	6.33	2.91	7.62	8.10	8.00
영업이익률	4.01	0.54	5.55	6.11	6.11
계속사업이익률	(2.22)	(1.87)	2.83	3.73	4.91

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(1,117)	(935)	1,595	2,223	3,129
BPS	19,264	18,350	20,082	22,304	25,434
CFPS	1,090	1,155	3,530	4,396	5,488
EBITDAPS	3,179	1,458	4,300	4,829	5,100
SPS	50,249	50,101	56,427	59,634	63,760
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(14.68)	(21.28)	17.21	12.35	8.77
PBR	0.85	1.08	1.37	1.23	1.08
PCR	15.05	17.23	7.78	6.24	5.00
EV/EBITDA	7.26	17.12	6.31	5.19	4.34
PSR	0.33	0.40	0.49	0.46	0.43
재무비율(%)					
ROE	(5.84)	(5.08)	8.49	10.70	13.35
ROA	(1.78)	(1.50)	2.49	3.26	4.34
ROIC	7.21	1.22	13.97	15.47	16.29
부채비율	234.62	242.76	239.82	218.02	197.75
순부채비율	35.52	28.22	18.46	7.21	(5.53)
이자보상배율(배)	2.41	0.39	5.58	6.53	7.64

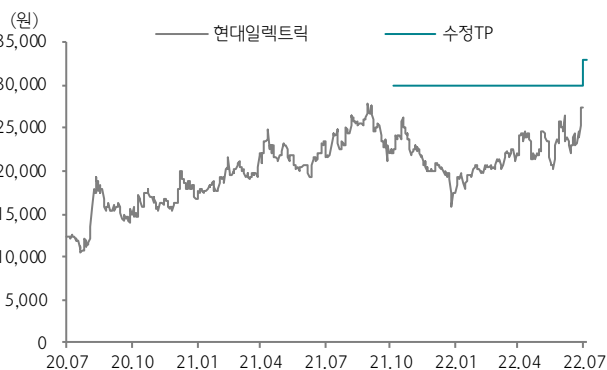
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,474.4	1,398.3	1,582.5	1,677.5	1,848.7
금융자산	540.0	377.0	448.1	472.7	530.3
현금성자산	524.3	354.8	423.5	446.5	501.6
매출채권	376.3	443.2	492.2	522.8	572.1
재고자산	358.6	357.1	396.5	421.2	460.9
기타유동자산	199.5	221.0	245.7	260.8	285.4
비유동자산	798.2	816.6	825.7	831.0	835.7
투자자산	6.7	6.2	6.3	6.3	6.4
금융자산	6.7	6.2	6.3	6.3	6.4
유형자산	510.5	516.3	524.7	534.6	543.4
무형자산	51.1	52.7	48.9	44.3	40.1
기타비유동자산	229.9	241.4	245.8	245.8	245.8
자산총계	2,272.6	2,215.0	2,408.1	2,508.4	2,684.4
유동부채	1,275.3	1,252.5	1,431.6	1,447.9	1,504.9
금융부채	516.0	299.0	373.2	323.7	274.7
매입채무	156.0	192.7	214.0	227.3	248.8
기타유동부채	603.3	760.8	844.4	896.9	981.4
비유동부채	318.1	316.3	267.9	271.8	278.0
금융부채	265.3	260.3	205.8	205.8	205.8
기타비유동부채	52.8	56.0	62.1	66.0	72.2
부채총계	1,593.4	1,568.7	1,699.5	1,719.7	1,782.8
지배주주지분	679.2	646.2	708.6	788.8	901.6
자본금	180.2	180.2	180.2	180.2	180.2
자본잉여금	901.7	901.7	401.7	401.7	401.7
자본조정	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)
기타포괄이익누계액	74.0	79.3	84.3	84.3	84.3
이익잉여금	(461.5)	(499.8)	57.7	137.8	250.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	679.2	646.2	708.6	788.8	901.6
순금융부채	241.3	182.3	130.8	56.9	(49.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	204.5	109.8	263.6	139.3	182.6
당기순이익	(40.2)	(33.7)	57.5	80.1	112.8
조정	46.4	54.1	39.6	42.8	43.3
감가상각비	41.9	42.8	42.1	42.8	43.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.5	11.3	(2.5)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	198.3	89.4	166.5	16.4	26.5
투자활동 현금흐름	139.0	(42.4)	(45.4)	(49.6)	(50.6)
투자자산감소(증가)	(3.7)	0.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(55.8)	(27.2)	(41.8)	(48.0)	(48.0)
기타	198.5	(15.7)	(3.5)	(1.5)	(2.5)
재무활동 현금흐름	(7.3)	(240.9)	12.1	(49.4)	(49.1)
금융부채증가(감소)	(1.2)	(221.9)	19.6	(49.4)	(49.1)
자본증가(감소)	0.0	0.0	(500.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(6.1)	(19.0)	492.5	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	334.5	(169.4)	69.2	23.1	55.1
Unlevered CFO	39.3	41.6	127.2	158.5	197.8
Free Cash Flow	147.7	82.1	221.7	91.3	134.6

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 현대일렉트릭



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.8.1	BUY	33,000		
21.11.5	BUY	30,000	-27.32%	-8.50%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현재가 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	94.74%	5.26%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 07월 29일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 8월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2022년 8월 1일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 중립자료로 사용될 수 없습니다.