

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[2Q20 Preview] 효성중공업 : 수사로 올랐지만 실적도 돌아선다

- 투자의견 매수(BUY) 상향, 목표주가 31,000원으로 상향(기존 시장수익률(Marketperform))
- 2Q20 실적은 매출액 9,150억원(-14.0% yoy) 영업이익 356억원(-39.9 yoy) 영업이익률 3.9%(-1.7%p yoy)를 전망. 추정치는 컨센서스 매출액 8,555억원 대비 +7.0%, 컨센서스 영업이익 195억원 대비 +82.6% 초과하는 서프라이즈
- [중공업 부문] 매출액 4,435억원(-16.0% yoy) 영업이익 111억원(-37.4% yoy) 영업이익률 2.5%(-0.9%p yoy) 전망. 해외 주요 수출지역에서 코로나19 영향 일부 반영
- [건설 부문] 매출액 4,716억원(-12.0% yoy) 영업이익 245억원(-41.0% yoy) 전망. 정부정책과 코로나19 영향에 따른 경쟁심화로 실적 감소
- 6/24 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스 콜을 진행. 투자자들은 주로 최근 주가상승의 키 포인트로 꼽히는 수소충전소에 대한 정보를 요청

이동현. dongheon.lee@daishin.com

[2Q20 Preview] 현대일렉트릭 : 대내외 여건의 개선

- 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 11,000원으로 상향(기존 10,000원, +10.0%)
- 2Q20 실적은 매출액 4,263억원(+5.2% yoy) 영업이익 70억원(흑전 yoy) 영업이익률 1.7%(+0.6%p qoq)를 전망. 추정치는 컨센서스 매출액 4,246억원에 부합, 컨센서스 영업이익 34억원 대비 +105.9% 초과하는 서프라이즈
- 매출액은 코로나19 영향이 크게 없었음, 시장 상황이 작년 바닥 대비 회복 기조, 영업이익은 저가물량 소진, 4Q19 구조조정의 완료 효과로 개선
- 6/24 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스 콜을 진행. 투자자들은 주로 동사가 확실하게 흑자기조로 돌아서며 턴어라운드 구간에 들어선 것인지에 대한 확신을 얻고자 하는 분위기

이동현. dongheon.lee@daishin.com

효성중공업 (298040)

이동현 dongheon.lee@daisin.com
이태환 taehwan.lee@daisin.com

투자의견 **BUY**
매수, 상황

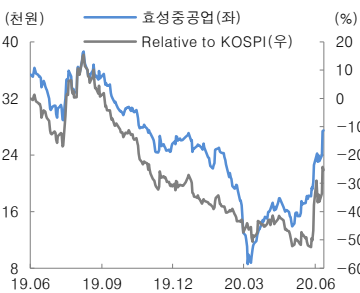
6개월 목표주가 **31,000**
상황

현재주가 **27,550**
(20.06.24)
가계업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSPI	2161.51
시가총액	257십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	47십억원
52주 최고/최저	38,650원 / 8,750원
120일 평균거래대금	38억원
외국인지분율	4.93%
주요주주	효성 외 6 인 54.18% 국민연금공단 5.39%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	77.7	181.1	5.4	-22.1
상대수익률	62.0	109.4	6.7	-23.3



수소로 올랐지만 실적도 돌아선다

2Q20 Preview 코로나19 피해 없음, 구조조정 이후 개선세 지속

- 2Q20 실적은 매출액 9,150억원(-14.0% yoy) 영업이익 356억원(-39.9 yoy) 영업이익률 3.9%(-1.7%p yoy)를 전망. 추정치는 컨센서스 매출액 8,555억원 대비 +7.0%, 컨센서스 영업이익 195억원 대비 +82.6% 초과하는 스프라이즈
- [중공업 부문] 매출액 4,435억원(-16.0% yoy) 영업이익 111억원(-37.4% yoy) 영업이익률 2.5%(-0.9%p yoy) 전망. 해외 주요 수출지역에서 코로나19 영향 일부 반영
- [건설 부문] 매출액 4,716억원(-12.0% yoy) 영업이익 245억원(-41.0% yoy) 전망. 정부정책과 코로나19 영향에 따른 경쟁심화로 실적 감소
- 1Q20 반년평관세 -332억원과 희망퇴직 위로금 -234억원을 포함해 영업이익 -766억원(적확 yoy) 대비로는 큰 폭의 개선 구조조정 완료와 저기물량 소진 영향

수소로 올랐지만 실적도 돌아선다

- 수소 모멘텀으로 6월 들어서만 주가는 +59.7% 상승. 수소충전소 로드맵 상 현재 발주된 88개 중 22개를 수주. 25% 점유율로 시장 1위 사업자. 2000년 초중반부터 시작해 관련 경험이 풍부. 독일 린데 그룹과의 그룹사 협업도 기대. 2022년까지 약 300개의 수소충전소 발주 전망. 사이트당 20~35억원, 점유율 유지 가정 시 연간 1,000억원의 매출 반영
- 1Q20까지 구조조정이 완료되었으며 현재는 물량 문제로 충원이 필요한 상황. 건설 부문의 완만한 감소를 중공업 부문이 메워줄 것

투자의견 매수(BUY) 상황, 목표주가 31,000원으로 상향

- 투자의견을 매수(BUY)로 상향(기존 시장수익률(Marketperform))
- 목표주가를 31,000원으로 상향(기존 19,000원, +63.2%)
- 목표주가 31,000원은 2021년 EPS 6,630원에 타깃 PER 4.7배를 적용 (기존 2021E EPS 5,326원에 타깃 PER 3.6배 적용)
- 타깃 PER은 전력과 건설 비교업체 평균치를 각각 할인 국내 건설사 평균 PER을 30% 할인한 3.2배 / 해외 전력기계 업체의 평균 PER을 30% 할인한 6.2배. 코로나19 영향, 중소 건설 브랜드, 수익성이 낮은 자회사 진행기업의 편입, 전방산업 투자부진 등을 감안하나 구조조정 완료 후 중장기 턴어라운드 시작될 점 반영

Conference Call 진행

- 6/24 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스 콜을 진행
- 투자자들은 주로 최근 주가상승의 키 포인트로 꼽히는 수소충전소에 대한 정보를 요청

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20(F)					3Q20		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,064	638	809	915	-14.0	43.4	856	739	-4.2	-19.2
영업이익	59	-56	4	36	-39.9	흑전	20	45	122.9	27.4
순이익	34	-59	-10	13	-61.6	흑전	4	20	흑전	52.7

구분	2018	2019	2020(F)				Growth	
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2019	2020(F)
매출액	2,180	3,781	3,071	3,215	4.7	3,265	73.4	-15.0
영업이익	50	130	21	55	157.9	39	160.5	-57.9
순이익	2	13	-40	-17	적지	-17	592.0	적전

자료: 효성중공업, FnGuide, 대신증권 Research Center

현대일렉트릭 (267260)

이동현
이태환

dongheon.lee@daishin.com
taehwan.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

11,000

상향

현재주가

7,830

(20.06.24)

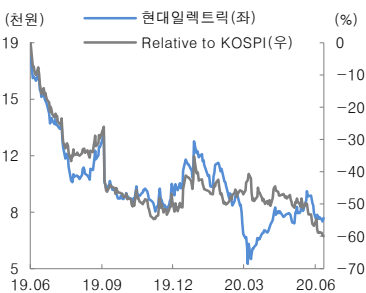
가계업종

4차 산업혁명/안전등급

Sky Blue

KOSPI	2161.51
시가총액	282십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	180십억원
52주 최고/최저	17,001원 / 4,900원
120일 평균거래대금	31억원
외국인지분율	5.43%
주요주주	현대중공업지주 외 7 인 40.09%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.7	42.1	-19.4	-53.9
상대수익률	-12.2	5.8	-18.3	-54.7



대내외 여건의 개선

2Q20 Preview 코로나19 피해 없음, 구조조정 이후 개선세 지속

- 2Q20 실적은 매출액 4,263억원(+5.2% yoy) 영업이익 70억원(흑전 yoy) 영업이익률 1.7%(+0.6%p qoq)를 전망. 추정치는 컨센서스 매출액 4,246억원에 부합. 컨센서스 영업이익 34억원 대비 +105.9% 초과하는 서프라이즈
- 매출액은 코로나19 영향이 크게 없었음, 시장 상황이 작년 바닥 대비 회복 기조. 영업이익은 저기물량 소진, 4Q19 구조조정의 원료 효과로 개선

대내외 여건의 개선

- 대외적으로는 유가하락과 코로나19 부담이 있지만 저가 경쟁이 줄었고 중동 물량 일부 증가 기대. 한전 수주도 분기 300억원까지 줄었으나 하반기부터 분기 600억원 수준까지 회복 예상. ESS도 저가 수주 지양, 그린뉴딜 관련 수혜 기대
- 내부적으로는 2018~2019년 약 750명의 인력을 조정하며 고정비 부담 완화
- 미국 반덤핑 관세 5차 판결이 연말 일부 반영될 수 있지만 반덤핑 관련 마지막 이슈
- 작년까지 빅배스 이후 1Q20부터 턴어라운드 시작됨

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 11,000원으로 상향

- 목표주가를 11,000원으로 상향(기준 10,000원, +10.0%)
- 목표주가 11,000원은 2022년 EPS 1,526원에 타깃 PER 7.2배를 적용 (기준 2022E EPS 1,311원에 타깃 PER 7.6배 적용)
- 타깃 PER은 글로벌 전력기계 3사(GE, 지멘스, 미쓰비시)의 2020E 평균 PER을 30% 할인 적용. 더딘 실적 개선 추이를 예상하나 중장기 턴어라운드 시작된 점을 반영

Conference Call 진행

- 6/24 주요 기관투자자 대상으로 회사의 현황 및 전망에 대한 컨퍼런스 콜을 진행
- 투자자들은 주로 동사가 확실하게 흑자기조로 돌아서며 턴어라운드 구간에 들어선 것인지에 대한 확신을 얻고자 하는 분위기. 동사 실적 변동성 확대의 원인이었던 일회성비용은 제한적인 수준으로 판단되며 구조조정 등 비용관리 노력이 마진 개선으로 나타나고 있음

주요 Q&A (계속)

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20(F)				3Q20			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	405	386	426	426	5.2	10.3	425	422	9.5	-0.9
영업이익	-81	4	3	7	흑전	65.7	3	2	흑전	-65.0
순이익	-85	11	-2	2	흑전	-81.4	-2	-4	적전	적전

구분	2018	2019	2020(F)				Growth	
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2019	2020(F)
매출액	1,940	1,771	1,751	1,751	0.0	1,778	-8.7	-1.1
영업이익	-101	-157	7	21	216.1	18	적지	흑전
순이익	-179	-264	-4	9	흑전	0	적지	흑전

자료: 현대일렉트릭, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.