

현대무비스 (319400.KQ)

자동화 물결 속에서 찾은 기회

물류 자동화 관련 설비 제작, 설치 및 유지보수까지 토털 솔루션 제공 가능한 기업. 국내 물류 자동화 사업 수주 경험을 통해 해외 수주도 확대할 계획. 단기 비용 부담으로 수익성이 악화되었으나, 매출 성장 기회는 충분

물류 자동화 필요성은 커진다

물류 자동화 토털 솔루션 제공 기업. 쿠팡 용인물류센터 자동화설비, 현대케미칼 대산공장 자동창고, 하림, CJ제일제당, 롯데푸드 등의 물류 자동화 구축 사업을 진행한 바 있으며, LG화학 양극재 공장 물류 자동화 설비 구축 사업을 수주

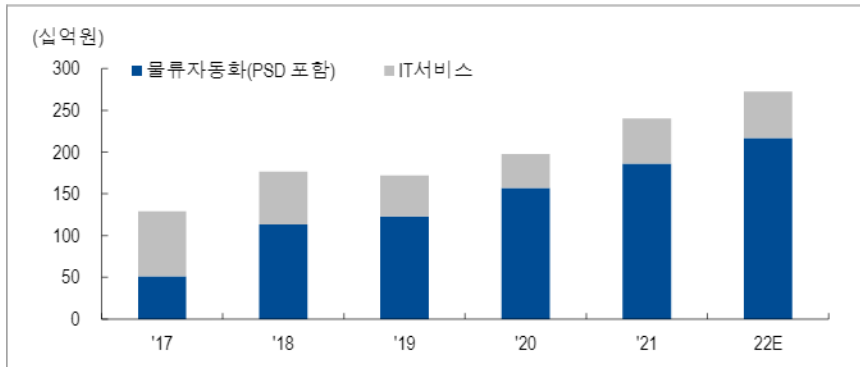
단기적으로는 E-Commerce 시장 성장률 둔화 및 경기 침체 우려에 따른 기업들의 CAPEX 투자 위축 및 원자재 가격 상승에 따른 비용 부담 불가피. 하지만 물류비, 인건비 상승 등 비용의 부담 완화와 중장기 원가경쟁력 확보를 위한 제조 과정 자동화 및 무인화가 가능한 물류 자동화 설비를 확충하고자 하는 고객사 수요는 장기적으로 충분. 당사는 물류 자동화 설비를 자체적으로 설계, 제작 가능하며, 설비 구축 이후에도 유지보수 서비스까지 제공할 수 있어, 프로젝트 설비 완공 이후에도 지속적인 이익 창출 가능

해외 사업 통한 수익성 제고 노력

중국 및 동남아 시장 진출 진행 중. 중국 영롱타이어의 세르비아와 장춘 공장 자동화 사업 수주, AJ토탈 베트남 하노이/호찌민 냉동창고 물류 자동화 사업을 수주하였음. 호주 시드니 메트로 자동문(PSD) 사업 수주도 추진하고 있음. 국내 1위 사업자로서 자동문 역량은 충분하며, 해외 수주 확정 시, 자동문 분야에서도 처음으로 해외 진출에 성공하게 됨. 해외 사업의 경우, 상대적으로 경쟁 강도가 낮고 수익성이 높다는 측면에 주목

현대무비스 주요 주주로는 현대엘리베이터 및 특수관계인이 있으며, 계열사로부터 분리된 HMM도 지분 12.8%를 보유, 주요 주주로 남아 있음. 유통주식수가 다소 부족한 부분은 아쉬운 요소

현대무비스 부문별 매출액 전망



자료: 현대무비스, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Not Rated

| | |
|--------------------|-------------------|
| 현재가 (22/06/29) | 3,020원 |
| 업종 | 기계, 장비 |
| KOSPI / KOSDAQ | 2,377.99 / 762.35 |
| 시가총액(보통주) | 341.0십억원 |
| 발행주식수(보통주) | 112.9백만주 |
| 52주 최고가('21/06/30) | 5,180원 |
| 최저가('21/10/06) | 2,605원 |
| 평균거래대금(60일) | 8.7십억원 |
| 배당수익률(2022E) | 0.99% |
| 외국인지분율 | 0.5% |
| 주요주주 | |
| 현대엘리베이터 외 6인 | 61.0% |
| HMM | 12.8% |
| 주가상승률 | 3개월 6개월 12개월 |
| 절대수익률 (%) | -22.7 -2.7 -41.1 |
| 상대수익률 (%p) | -4.9 31.2 -21.0 |

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 172.0 | 197.5 | 240.1 | 272.5 |
| 증감률 | -2.5 | 14.8 | 21.6 | 13.5 |
| 영업이익 | 10.2 | 16.6 | 15.4 | 16.5 |
| 증감률 | -6.2 | 61.5 | -6.9 | 7.1 |
| 영업이익률 | 6.0 | 8.4 | 6.4 | 6.1 |
| (지배지분)순이익 | 6.2 | 11.3 | 8.1 | 9.2 |
| EPS | 73 | 115 | 79 | 83 |
| 증감률 | -15.8 | 57.5 | -31.2 | 4.5 |
| PER | 27.5 | 51.2 | 39.7 | 36.5 |
| PBR | 2.7 | 6.3 | 2.6 | 2.6 |
| EV/EBITDA | 1.6 | 2.9 | 17.1 | 16.2 |
| ROE | 10.4 | 14.1 | 7.3 | 7.1 |
| 부채비율 | 103.1 | 82.2 | 66.7 | 65.5 |
| 순차입금 | 3.4 | 8.4 | 0.6 | -0.9 |

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 정연승
 02)768-7882, ys.jung@nhq.com

Summary

현대무백스는 물류 자동화 과정에서 필요한 기계 장비 및 운영 소프트웨어를 공급하고 유지 보수 서비스를 제공. 2021년 연간 사업부별 매출 비중은 물류 자동화 77.6%, IT서비스 22.4%로 구성. 자동화 물류에 필요한 기계 설비를 직접 생산하여 공급하며, 현대케미칼 대산공장 자동창고, 방글라데시 다카 공항 카고시스템 및 LG화학 자동 창고 설치 공사를 수주하여, 자동화 물류 구축 관련 충분한 Track Record를 보유. 국내 에스엠코어, 코윈테크, LG CNS 등과 경쟁구도 형성

Share price drivers/Earnings Momentum

- 유통/택배 산업의 성장과 투자 확대에 따른 자동화 물류 설비 수요 증가
- 동남아, 호주 지역 중심으로 해외 시장 진출 가시화
- 2차전지 및 설비 투자 확대 과정에서 자동화 물류 수요 증가

Downside Risk

- 해외 시장 진출 지연
- 경기 둔화 우려에 따른 기업들의 CAPEX 축소에 따른 자동화 물류 설비 위축
- E-commerce 시장 위축에 따른 신규 자동화 물류 창고 수요 위축 및 기업 간 경쟁 심화

Cross valuations

(단위: 배, %)

| Company | PER | | PBR | | ROE | |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022E | 2021A | 2022E | 2021A | 2022E |
| 현대무백스 | 39.7 | 36.5 | 2.6 | 2.6 | 7.2 | 7.1 |
| 에스엠코어 | N/A | - | 2.1 | - | -0.8 | - |
| 코윈테크 | 54.3 | 18.3 | 2.7 | 2.2 | 5.5 | 7.2 |
| 에스에프에이 | 11.1 | 10.2 | 1.2 | 1.2 | 10.9 | 10.8 |

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

| Valuations | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E | 2023F |
|------------|------|------|------|-------|-------|
| PER | 27.5 | 51.2 | 39.7 | 36.5 | 29.3 |
| PBR | 2.7 | 6.3 | 2.6 | 2.6 | 2.4 |
| PSR | 1.0 | 2.9 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| ROE | 10.4 | 14.1 | 7.3 | 7.1 | 8.5 |
| ROIC | 11.8 | 16.3 | 10.1 | 11.9 | 11.4 |

자료: NH투자증권 리서치본부

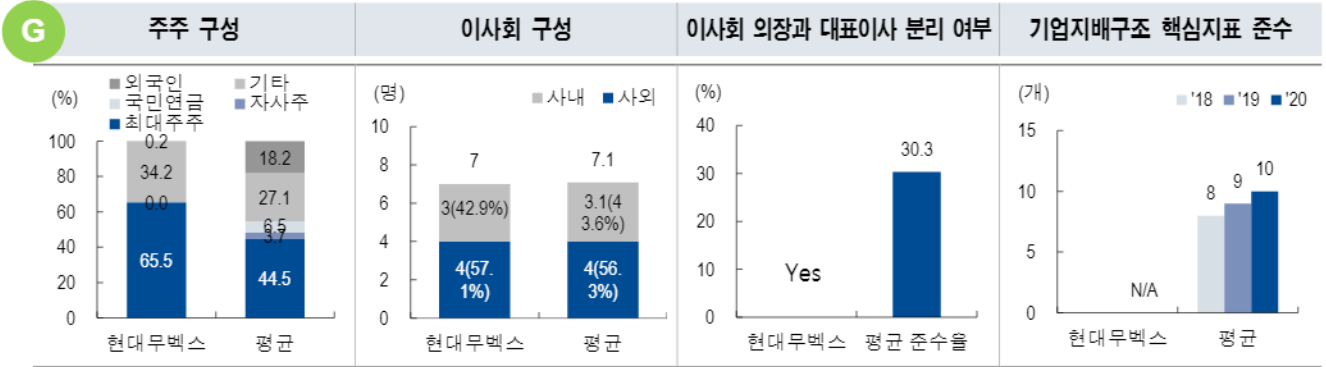
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

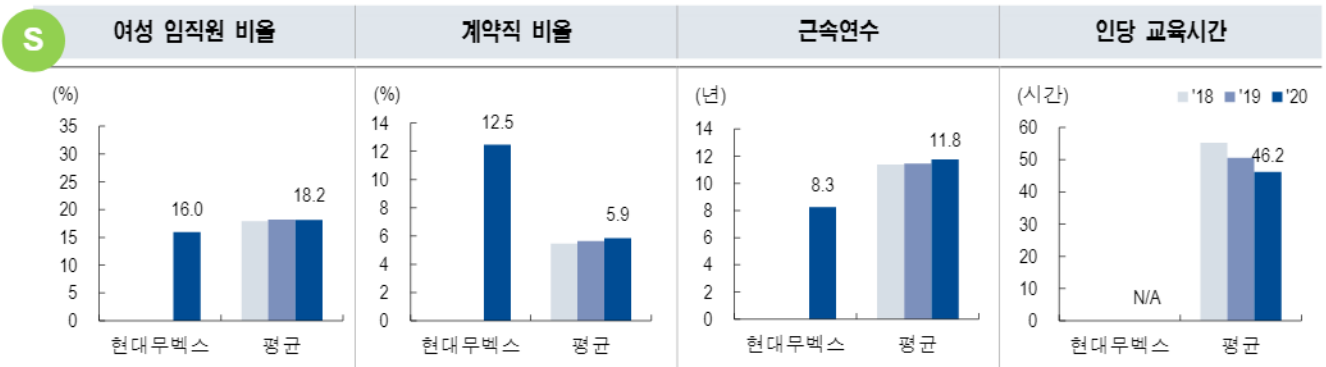
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 매출액 | | | | | 129 | 177 | 172 | 197 | 240 |
| 영업이익 | | | | | 12 | 11 | 10 | 17 | 15 |
| 영업이익률(%) | | | | | 9.1 | 6.2 | 6.0 | 8.4 | 6.4 |
| 세전이익 | | | | | 7 | 11 | 9 | 15 | 12 |
| 순이익 | | | | | 9 | 7 | 6 | 11 | 8 |
| 지배지분순이익 | | | | | 9 | 7 | 6 | 11 | 8 |
| EBITDA | | | | | 15 | 19 | 13 | 20 | 19 |
| CAPEX | | | | | 1 | 7 | 13 | 4 | 3 |
| Free Cash Flow | | | | | -7 | 18 | 2 | 15 | 4 |
| EPS(원) | | | | | 113 | 87 | 73 | 115 | 79 |
| BPS(원) | | | | | 508 | 650 | 746 | 935 | 1,206 |
| DPS(원) | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 |
| 순차입금 | | | | | 12 | 0 | 3 | 8 | 1 |
| ROE(%) | | | | | 20.2 | 14.8 | 10.4 | 14.1 | 7.3 |
| ROIC(%) | | | | | - | 17.2 | 11.8 | 16.3 | 10.1 |
| 배당성장률(%) | | | | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 38.8 |
| 배당수익률(%) | | | | | - | - | 0.0 | 0.0 | 1.0 |
| 순차입금 비율(%) | | | | | 28.8 | 0.5 | 5.2 | 8.9 | 0.5 |

자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

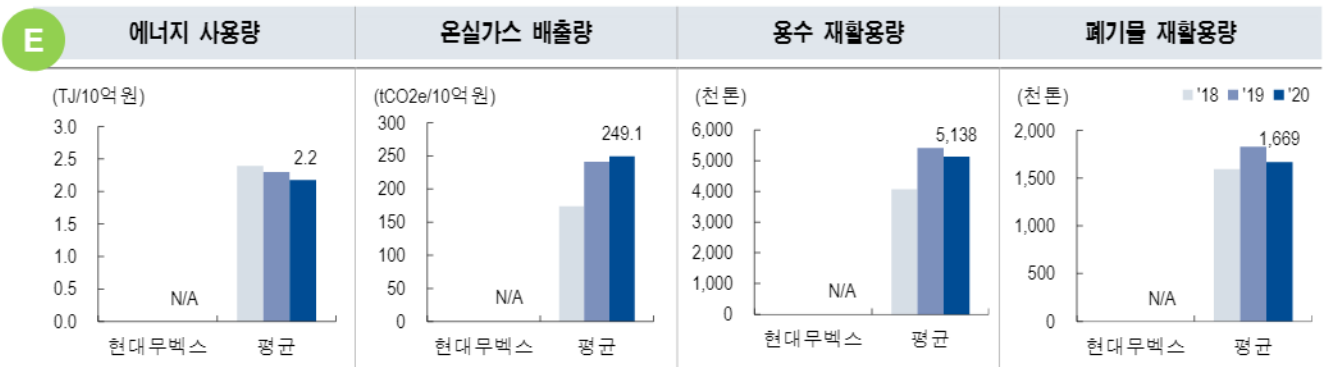
ESG Index & Event



주1: 평균은 2021년 기업지배구조보고서 의무공시 대상 비금융 175개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 현대무백스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2021년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 175개사 중 지속가능경영보고서 공시한 83개사 대상
 자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2021년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 175개사 중 지속가능경영보고서 공시한 83개사 대상
 자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

| Event Category | Date | Description |
|----------------|---------|------------------------------------|
| E | N/A | N/A |
| S | 2022.3 | - 특허청으로부터 '직무발명보상 우수기업'으로 선정됨 |
| | 2022.4 | - 세계 최초 로봇 전용 엘리베이터 상용화 |
| G | 2018.12 | - 그룹 'ICT솔루션' 사업 계열회사인 '현대U&I'와 합병 |
| | 2021.3 | - NH스팩14호와의 합병을 통해 코스닥 시장에 상장 |

자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

표1. 현대무백스 실적 전망

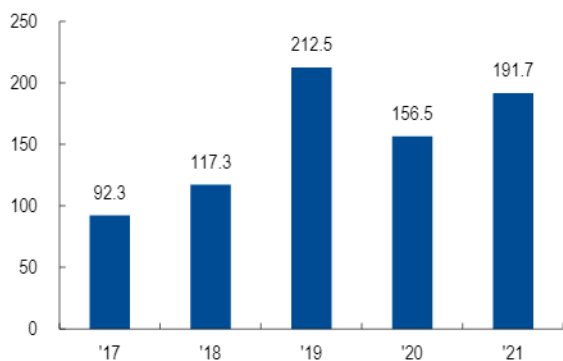
(단위: 십억원, 원, 배, %)

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 172.0 | 197.5 | 240.1 | 272.5 |
| 영업이익 | 10.2 | 16.6 | 15.4 | 16.5 |
| 영업이익률(수정 후) | 6.0 | 8.4 | 6.4 | 6.1 |
| EBITDA | 13.2 | 20.1 | 19.3 | 21.0 |
| (지배지분)순이익 | 6.2 | 11.3 | 8.1 | 9.2 |
| EPS | 73 | 115 | 79 | 83 |
| PER | 27.5 | 51.2 | 39.7 | 36.5 |
| PBR | 2.7 | 6.3 | 2.6 | 2.6 |
| EV/EBITDA | 1.6 | 2.9 | 17.1 | 16.2 |
| ROE | 10.4 | 14.1 | 7.3 | 7.1 |

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

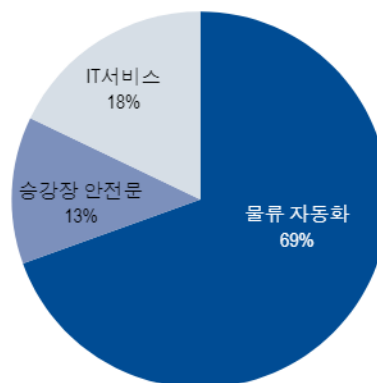
그림1. 연도별 수주금액 추이

(십억원)



자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

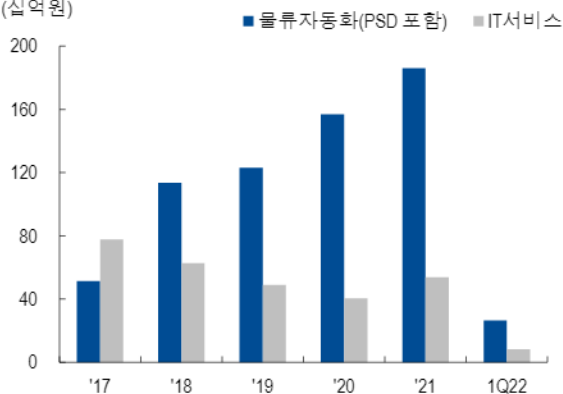
그림2. 사업부별 수주잔고 비중



자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

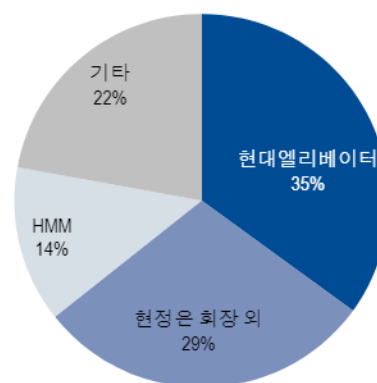
그림3. 부문별 매출액 추이

(십억원)



자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

그림4. 현대무백스 주주 구성



자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

그림5. 현대무백스 물류 자동화 사업 수행 기업



자료: 현대무백스

그림6. 현대무백스 물류 자동화 관련 제품 라인업



자료: 현대무백스

| STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME | | | | |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원) | 2019/12A | 2020/12A | 2021/12A | 2022/12E |
| 매출액 | 172.0 | 197.5 | 240.1 | 272.5 |
| 증감률 (%) | -2.5 | 14.8 | 21.6 | 13.5 |
| 매출원가 | 139.7 | 161.3 | 201.5 | 228.9 |
| 매출총이익 | 32.4 | 36.1 | 38.6 | 43.6 |
| Gross 마진 (%) | 18.8 | 18.3 | 16.1 | 16.0 |
| 판매비와 일반관리비 | 22.1 | 19.6 | 23.2 | 27.1 |
| 영업이익 | 10.2 | 16.6 | 15.4 | 16.5 |
| 증감률 (%) | -6.2 | 61.5 | -6.9 | 7.1 |
| OP 마진 (%) | 6.0 | 8.4 | 6.4 | 6.1 |
| EBITDA | 13.2 | 20.1 | 19.3 | 21.0 |
| 영업외손익 | -1.2 | -1.2 | -3.7 | -3.7 |
| 금융수익(비용) | -0.6 | -0.5 | -0.6 | -1.7 |
| 기타영업외손익 | -0.5 | -0.8 | -2.6 | -2.0 |
| 중속, 관계기업관련손익 | -0.1 | 0.1 | -0.5 | 0.0 |
| 세전계속사업이익 | 9.1 | 15.4 | 11.7 | 12.8 |
| 법인세비용 | 2.9 | 4.1 | 3.6 | 3.6 |
| 계속사업이익 | 6.2 | 11.3 | 8.1 | 9.2 |
| 당기순이익 | 6.2 | 11.3 | 8.1 | 9.2 |
| 증감률 (%) | -14.1 | 81.2 | -27.9 | 13.0 |
| Net 마진 (%) | 3.6 | 5.7 | 3.4 | 3.4 |
| 지배주주지분 순이익 | 6.2 | 11.3 | 8.1 | 9.2 |
| 비지배주주지분 순이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄이익 | -0.4 | -0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 총포괄이익 | 5.8 | 11.1 | 8.1 | 9.2 |

| Valuation / Profitability / Stability | | | | |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| | 2019/12A | 2020/12A | 2021/12A | 2022/12E |
| PER(X) | 27.5 | 51.2 | 39.7 | 36.5 |
| PBR(X) | 2.7 | 6.3 | 2.6 | 2.6 |
| PCR(X) | 9.0 | 25.8 | 14.3 | 18.6 |
| PSR(X) | 1.0 | 2.9 | 1.3 | 1.2 |
| EV/EBITDA(X) | 1.6 | 2.9 | 17.1 | 16.2 |
| EV/EBIT(X) | 2.0 | 3.6 | 21.5 | 20.6 |
| EPS(W) | 73 | 115 | 79 | 83 |
| BPS(W) | 746 | 935 | 1,206 | 1,174 |
| SPS(W) | 2,020 | 2,016 | 2,337 | 2,453 |
| 자기자본이익률(ROE, %) | 10.4 | 14.1 | 7.3 | 7.1 |
| 총자산이익률(ROA, %) | 4.8 | 7.4 | 4.2 | 4.3 |
| 투하자본이익률 (ROIC, %) | 11.8 | 16.3 | 10.1 | 11.9 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 1.0 | 1.0 |
| 배당성장(%) | 0.0 | 0.0 | 38.8 | 36.9 |
| 총현금배당금(십억원) | 0.0 | 0.0 | 3.2 | 3.4 |
| 보통주 주당배당금(W) | 0.0 | 0.0 | 30.0 | 30.0 |
| 순부채(현금)자기자본(%) | 5.2 | 8.9 | 0.5 | -0.7 |
| 총부채/ 자기자본(%) | 103.1 | 82.2 | 66.7 | 65.5 |
| 이자발생부채 | 21.0 | 22.1 | 22.1 | 20.9 |
| 유동비율(%) | 108.4 | 198.8 | 230.0 | 223.8 |
| 총발행주식수(mn) | 87.2 | 101.7 | 105.1 | 112.9 |
| 액면가(W) | 500 | 500 | 100 | 100 |
| 주가(W) | 2,010 | 5,890 | 3,145 | 3,020 |
| 시가총액(십억원) | 17.3 | 50.8 | 330.5 | 341.0 |

| STATEMENT OF FINANCIAL POSITION | | | | |
|---------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원) | 2019/12A | 2020/12A | 2021/12A | 2022/12E |
| 현금및현금성자산 | 14.6 | 11.6 | 19.4 | 19.8 |
| 매출채권 | 34.1 | 26.2 | 43.6 | 39.6 |
| 유동자산 | 68.0 | 112.7 | 144.1 | 148.2 |
| 유형자산 | 22.7 | 22.9 | 24.1 | 29.8 |
| 투자자산 | 3.2 | 3.1 | 9.8 | 10.2 |
| 비유동자산 | 64.0 | 60.6 | 67.0 | 71.2 |
| 자산총계 | 132.1 | 173.3 | 211.2 | 219.4 |
| 단기성부채 | 19.3 | 1.4 | 0.8 | 0.9 |
| 매입채무 | 22.2 | 28.9 | 26.6 | 31.5 |
| 유동부채 | 62.8 | 56.7 | 62.7 | 66.2 |
| 장기성부채 | 1.7 | 20.7 | 21.2 | 20.0 |
| 장기충당부채 | 2.3 | 0.8 | 0.6 | 0.6 |
| 비유동부채 | 4.2 | 21.5 | 21.8 | 20.6 |
| 부채총계 | 67.0 | 78.2 | 84.5 | 86.9 |
| 자본금 | 7.6 | 9.3 | 10.5 | 10.5 |
| 자본잉여금 | 4.1 | 21.1 | 42.5 | 42.5 |
| 이익잉여금 | 50.0 | 61.3 | 69.4 | 75.2 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 65.0 | 95.1 | 126.7 | 132.5 |

| CASH FLOW STATEMENT | | | | |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원) | 2019/12A | 2020/12A | 2021/12A | 2022/12E |
| 영업활동 현금흐름 | 15.7 | 19.3 | 6.7 | 13.3 |
| 당기순이익 | 6.2 | 11.3 | 8.1 | 9.2 |
| + 유/무형자산상각비 | 2.9 | 3.6 | 3.9 | 4.5 |
| + 중속, 관계기업관련손익 | 0.1 | -0.1 | 0.5 | 0.0 |
| + 외화환산손실(이익) | 0.2 | 0.2 | -0.1 | 0.0 |
| Gross Cash Flow | 19.1 | 22.4 | 22.5 | 18.0 |
| - 운전자본의증가(감소) | -2.5 | 0.1 | -14.3 | -0.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -10.9 | -40.7 | 2.6 | -8.6 |
| + 유형자산 감소 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| - 유형자산 증가(CAPEX) | -13.4 | -4.0 | -3.0 | -10.0 |
| + 투자자산의매각(취득) | 4.0 | 0.1 | -7.0 | -0.5 |
| Free Cash Flow | 2.3 | 15.3 | 3.7 | 3.3 |
| Net Cash Flow | 4.8 | -21.5 | 9.3 | 4.6 |
| 재무활동현금흐름 | -11.5 | 18.6 | -1.5 | -4.3 |
| 자기자본 증가 | 4.4 | 18.7 | 22.6 | 0.0 |
| 부채증감 | -15.9 | -0.1 | -24.1 | -4.3 |
| 현금의증가 | -6.8 | -3.0 | 7.8 | 0.3 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 14.6 | 11.6 | 19.4 | 19.8 |
| 기말 순부채(순현금) | 3.4 | 8.4 | 0.6 | -0.9 |

중목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 중목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2022년 6월 24일 기준)

- 투자의견 분포

| Buy | Hold | Sell |
|-------|-------|------|
| 84.1% | 15.9% | 0.0% |

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '현대무팩스' 의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다.