

현대상사 (011760)

N.R.

현대그룹과의 시너지, 1회성이익으로 호실적 기대

목표주가: - 원
현재주가: 19,500원

탐방일: 2012.7.19

기본정보		7/24	1 주전	1개월전	11'연말	[주주]			
[종가]	19,500	20,800	22,250	23,050	[자본금]	2,112	십억원	현대중공업(주) 의	51.3
[시가총액(억원)]	4,354	4,645	4,968	5,147	[총자산]	31,922	십억원	국민연금관리공단	8.6
[외국인지분율(%)]	6.3	7.0	6.9	6.1	[총부채]	17,916	십억원	신한비엔피파리바자	6.4

자료: 이트레이드증권 리서치본부

Financial Data (탐방결과 반영 전)											
(십억원)	2010	2011	2012E	11.1Q	11.2Q	11.3Q	11.4Q	12.1QE	12.2QE	12.3QE	12.4QE
매출액	3,735	5,449	5,889	1,262	1,315	1,327	1,127	1,300	1,497	1,572	1,520
매출원가	3,617	5,310	5,708	1,227	1,277	1,293	1,094	1,260	1,451	1,526	1,471
원가율(%)	96.8	97.5	96.9	97.2	97.1	97.4	97.1	96.9	97.0	97.1	96.8
판매비/기타손익	71	86	79	16	17	19	16	16	19	22	21
판매비율(%)	1.9	1.6	1.3	1.2	1.3	1.4	1.4	1.2	1.3	1.4	1.4
영업이익	50	53	102	25	20	29	14	24	26	24	28
영업이익율(%)	1.3	1.0	1.7	2.0	1.5	2.2	1.3	1.8	1.8	1.5	1.8
순이익	48	42	76	17	24	21	6	20	19	23	14
순이익(지배주주)	49	44	76	17	24	21	6	20	19	23	14
순이익율(%)	1.3	0.8	1.3	1.3	1.8	1.6	0.5	1.6	1.3	1.4	0.9
EPS(원)	2,179	1,965		현금성자산			355.6				
PER(배)	12.2	7.6		총차입금			676.5				
PBR(배)	3.0	1.6		순차입금			320.1				

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: 연간실적은 IFRS 연결, 분기실적은 IFRS 별도, 전망치는 Bloomberg consensus

탐방내용 요약

2Q 실적은 1Q와 비슷한 수준의 영업이익 기대

- * 1Q 영업이익 240억원과 비슷한 수준의 영업이익 예상
- * 1회성 이익으로 경상이익 증가 예견

무역부문 영업현황 (영업이익 55% 차지)

- * 현대상사의 철강트레이딩 비중은 타업체 대비 적은 비중
→ 철강무역업황 둔화의 제한적 영향 (매출비중 38%)
- * 화학트레이딩 비중 역시 1분기 19.4%로, 화학무역업황이 어렵지만 기저효과로 매출이 증가하는 모습을 보임
- * 현대상사는 여타 업체 대비 건설장비, 자동차, 선박 등에 강점을 보임 → 범 현대그룹과의 시너지가 발생하는 영역
- * 우크라이나 전동차 추가수주가 유력하며 하반기 1.5억불 계약 유력시

원자재관련 영업현황 (영업이익 45% 차지)

- * 오만, 카타르, 베트남 LNG 연간 400억 이익 및 호주 트레이튼 40억원 (과거 적을때는 250억 수준)
- * 2012년 하반기부터 예멘 LNG에서 현금흐름 발생할 것
: 대여금 1,353억원에 대한 투자원금 회수가 15년까지 이루어질 전망(연간 500억원)으로, 이후 20년간 배당이익 발생할 것

청도현대조선소의 부실 문제 해결중

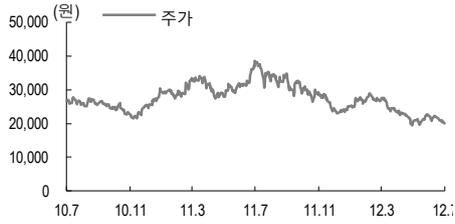
- * 청도현대조선소는 2003년 사업다각화 일환으로 청도링산 조선소를 인수(현대상사 94.3%, 청도링산선업 5.7% 보유)
- * 과거 조선호황기 무리한 사업수주로 인해 부실문제가 발생 (월가분석오류, 건조기술부족에 따른 패널티 등)
: 작년 356억원의 지분법 손실
- * 현대중공업의 지원으로 손실최소화, 과거 무리한 사업 수주분 연내 모두 인도(3척 공정률 80% 진행, 10월중 인도)
: 금년에는 150억원의 지분법손실 예견으로 손실폭 축소
10월이후에는 구조조정 등으로 비용구조 개선이 기대

에버랜드사 취소선박 증재현황

- * 그리스 Evalend는 선박브로커로서 '07년 Chemical tank 8척 발주하였으나, '08년 선박시황 악화로 1척만 인수, 7척은 인수거절
- * 7척 중 4척에 대한 소송진행: 소송가액 300억원으로 작년 152억원을 대손충당금으로 설정
- * 최근 합의를 통한 소송 불확실성 제거 및 당기 충당금 환입 100억원 예상

범 현대그룹과의 시너지 및 1회성 이익으로 2분기 호실적 전망

현대상사 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	2012.07.25
투자의견	N.R.
목표가액	
일시	
투자의견	
목표가액	

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김준섭).
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7%이상 하락 예상
Report(기업)	BUY (매수)	추정 적정주가 10% 이상 상승 예상
	HOLD (중립)	추정 적정주가 -10%~10% 수익률 예상
	SELL(매도)	추정 적정주가 10% 이상 하락 예상