

현대상사(011760)

N.R.

달라지는 모습을 보일 2013년

목표주가: - 원
현재주가: 21,550원

탐방일: 2013. 1. 17

지주/종합상사
Analyst 김준섭
02.3779-8919
jskim@etrade.co.kr

기본정보

	01/18	1 주전	1 개월전	12 연말		[주주]
[종가]	21,550	21,800	21,400	20,700	[자본금]	2,112십억원
[시가총액(억원)]	4,812	4,868	4,779	4,622	[총자산]	31,922십억원
[외국인지분율(%)]	5.4	5.3	6.0	5.6	[총부채]	17,916십억원
						현대중공업(주) 외 51.3
						국민연금관리공단 8.6
						신한비엔피파라바 6.4

Financial Data

(십억원)	2011	2012E	2013E	11.1Q	11.2Q	11.3Q	11.4Q	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4QE
매출액	5030.8	4867.4	5644.1	1262.5	1314.9	1326.8	1126.6	1300.3	1253.3	1122.2	1191.6
매출원가	4889.5	4732.9	5468.9	1226.6	1276.7	1292.6	1093.6	1267.9	1216.6	1095.7	1152.7
원가율(%)	97.2	97.2	96.9	97.2	97.1	97.4	97.1	97.5	97.1	97.6	97.4
판매비	67.0	70.2	80.7	15.8	16.7	18.8	15.7	18.7	17.6	16.9	17.0
판매비율(%)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4
영업이익	88.1	98.3	94.5	24.7	20.2	27.2	16.0	24.0	40.7	11.7	21.9
영업이익률(%)	1.8	2.0	1.7	2.0	1.5	2.0	1.4	1.8	3.2	1.0	1.8
순이익	67.6	81.7	104.5	16.9	24	21.1	5.6	20.3	32.7	9.2	19.5
순이익(지배주주)	67.6	81.7	104.5	16.9	24	21.1	5.6	20.3	32.7	9.2	19.5
순이익률(%)	1.3	1.7	1.9	1.3	1.8	1.6	0.5	2.7	2.4	1.5	1.6
EPS(원)	3,027	3,659	4,260	현금성자산			204.7	237.2			
PER(배)	7.6	5.7	5.1	총차입금			603.7	645.3			
PBR(배)	2.7	1.3	1.1	순차입금			399.0	408.1			

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 별도 기준 / 추정치는 Bloomberg consensus

탐방내용 요약

'12년 현대상사의 영업이익은 900억원 이상 달성기대

- * '12년 4분기 영업이익 230억원 달성할 것으로 기대
 - 최근 타사 리포트 추정치 100억대 추정치 대비 아웃퍼폼
 - 4분기 호실적은 기계플랜트 부문 특히, 철차사업 및 플랜트사업의 긍정적 실적 영향일 것
- * 2013년은 매출기준 10~15% 증가할 것으로 영업이익도 비슷한 수준으로 성장하는 모습을 보일 것으로 예상

무역 사업부문별 업황 및 실적 전망

- * 기계 플랜트 부문은 우크라이나 전동차 사업 등을 중심으로 실적개선 지속 전망
 - 우크라이나 사업의 트랙 레코드로 다수 개도국으로부터 전동차 사업 어레인지 지속: 추가 수주가능성 高 (기존 우크라이나 사업은 마진 5% 이상의 프로젝트)
 - 여타 상사와 마찬가지로 플랜트사업 환경은 긍정적인 상황 : 수수료수의 중심의 실적으로 마진을 개선효과
- * 철강 부문은 하반기 이후 회복기대감이 있으나 작년 수준일 것으로 예상
 - 다만 3국 무역 등의 방법으로 이익개선 모색 중
- * 화학 부문 시황은 좋지 않은 상황이나 잠재적인 성장가능성을 크게 점치는 시점
 - 계열분리 이후 화학부문의 규모가 많이 줄었으나, 금년부터 본격적으로 규모를 회복하는 모습을 보일 것
- * 신규사업 투자 검토중 (곡물, 문화, 레저 등)

청도현대조선 이슈 현황

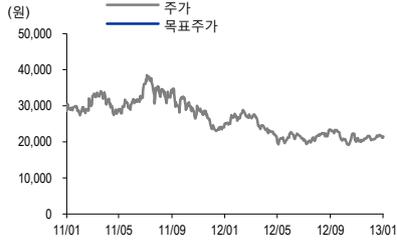
- * 12월 20일부로 선적 완료 후 생산 종료한 상황
 - 연간 고정비 50~100억원 가량 지출되는 규모
 - 매각 및 다각도로 정리하는 방안 검토 중
 - 소규모 임가공으로 활용하고 있으나 비용절감에 영향을 미치는지는 못하는 수준

자원개발 사업 현황: 예멘LNG 등

- * 예상 스케줄보다 빠른 투자회수 진행 중
 - 올해 현금흐름이 없었을 것으로 예상했으나, 지난 12.14일 예멘LNG로부터 630만\$의 배당(현금)유입
 - 10~15% 증산이 가능할 것으로 보여, 투자회수액이 연간 400억원으로 늘어날 수 있을 것으로 기대
- * 예멘LNG를 제외한 자원개발(오만, 카타르, 베트남) 수익은 매년 400억원 가량 발생하는 사업

전동차 사업(우크라이나 등) 추가수주 기대, 청도현대조선 사업정리, 화학부문의 규모 확대가 2013년 현대상사의 주요 이슈로 부각될 것

현대상사 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2012.07.23	2012.08.22	2013.01.21
투자의견	N.R	N.R	N.R
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 것이며, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)

업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)

2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 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)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급부류