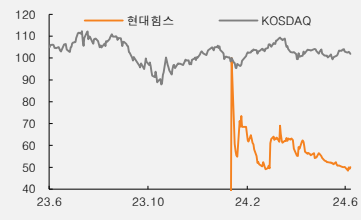


Not Rated

목표주가	-
현재주가(24/6/21)	14,610원
상승여력	-

영업이익(24F,백만원)	-
Consensus 영업이익(24F,백만원)	-
EPS 성장률(24F,%)	-
MKT EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	-
MKT P/E(24F,x)	-
KOSDAQ	852.67
시가총액(백만원)	508,779
발행주식수(백만주)	35
유동주식비율(%)	22.1
외국인 보유비중(%)	0.2
베타(12M) 일간수익률	1.92
52주 최저가(원)	14,160
52주 최고가(원)	29,200
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-5.4 0.0 0.0
상대주가	-6.1 0.0 0.0



[방산/항공우주]

정동호
dongho.jeong@miraeasset.com

현대힘스

조선업 호황에 기지개 켜는 기자재

기업소개

현대힘스는 국내 1위 선박블록 업체로서 사외제작사 중 최대 생산능력을 보유하고 있다. 주요 고객사는 HD현대중공업, HD현대삼호, HD현대미포 등 국내 대형 조선사이며, 주로 기관실 블록, 중앙부 블록, 구상선수, LPG 탱크 등의 선박 기자재를 납품한다. 선박블록은 3~4개월의 제작기간이 소요되며, 대부분 납품 후 후불지급 받는 방식이므로 현금흐름 관리능력이 중요하다.

1Q24 Review

1Q24 매출액 551억 원 (+37% YoY), 영업이익 59억 원 (+79% YoY, OPM 10.7%)을 시현했다. 고객사들의 발주와 동사의 생산량 증가, 가격인상 효과 등 우호적인 환경이 이어지면서 외형과 마진 모두 의미있게 개선되는 모습이다. 1Q24 신규주주는 489억 원, 수주잔고는 382억 원을 기록했다. 국내 곡블록 생산 1위 업체인 만큼 업황이 던하는 길목에서 수혜를 톡톡히 누릴 것으로 기대한다.

조선업 호황 속 기자재 업체의 지표 개선 뚜렷

주요 고객사인 조선사들이 저가수주 물량을 털어내고 흑자전환하기 시작했다. 기자재 업체들도 마찬가지이다. 동사는 23년 연간 매출액 1,891억 원 (+30.7% YoY), 영업이익 144억 원 (+285% YoY, OPM 7.6%)를 기록했다. 24년 성장세는 더욱 가팔라질 수 있다. 조선사의 고부가가치선인 LNG 운반선 건조 비중 (전체의 60% 내외)이 확대되기 때문이다. 올해를 기점으로 실적 가시성은 더욱 개선될 전망이다.

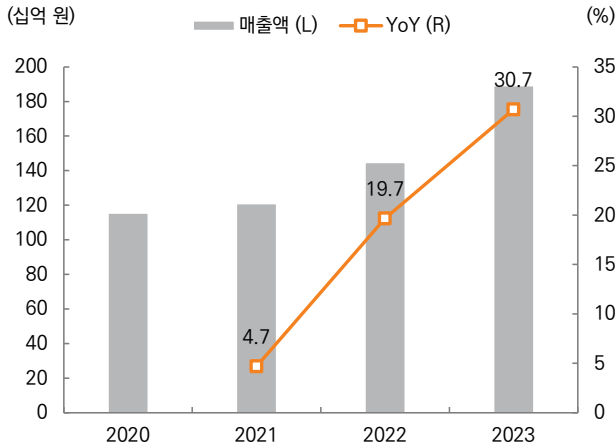
한편, 동사는 이러한 조선업 호황에 발맞춰 블록 생산캐파를 22년 16.2만톤 (+27% YoY), 23년 19.8만톤 (+22% YoY)으로 매년 확장해왔다. 주문을 많이 받을 준비가 된 셈이다. 현재 가동률은 76%까지 내려왔다. 수주량과 생산실적을 늘리면서 가동률이 과거 수준인 90%대로 회복한다면 매출볼륨도 빠르게 확대될 것이다.

이외에도 동사는 미래 신성장 동력으로서 친환경 선박 연료탱크 시장에 진출할 계획이다. 10만평 부지 확보를 통해 25척 규모의 LNG, 메탄올, 암모니아 등의 운반과 연료탱크 제작을 준비한다. 4Q24 착공, 25년 준공, 생산테스트, 공정조정, 26년 시제품 생산을 거쳐 4Q26부터 독립형 탱크 생산 본격화 예정이다.

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (백만원)	-	-	120,971	144,753	189,188
영업이익 (백만원)	-	-	6,229	3,757	14,464
영업이익률 (%)	-	-	5.1	2.6	7.6
순이익 (백만원)	-	-	4,709	4,366	10,117
EPS (원)	-	-	159	148	342
ROE (%)	-	-	5.6	2.6	5.9
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-

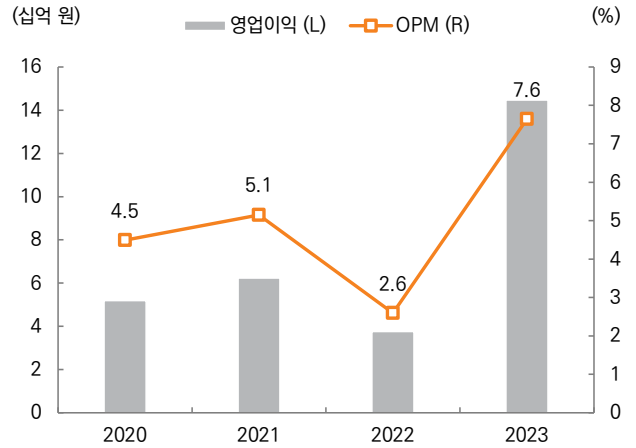
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대힘스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출액 및 매출성장률 추이



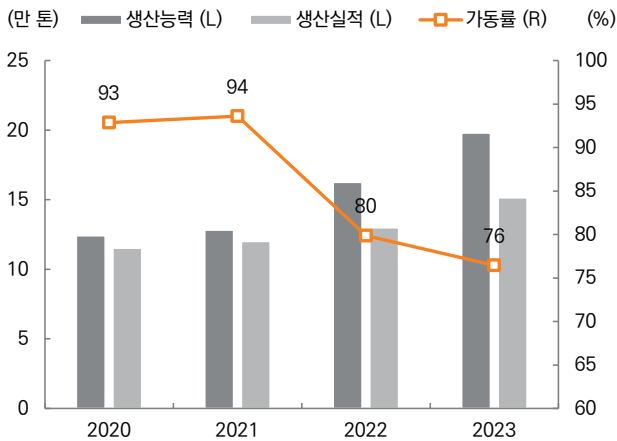
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 영업이익 및 영업이익률 추이



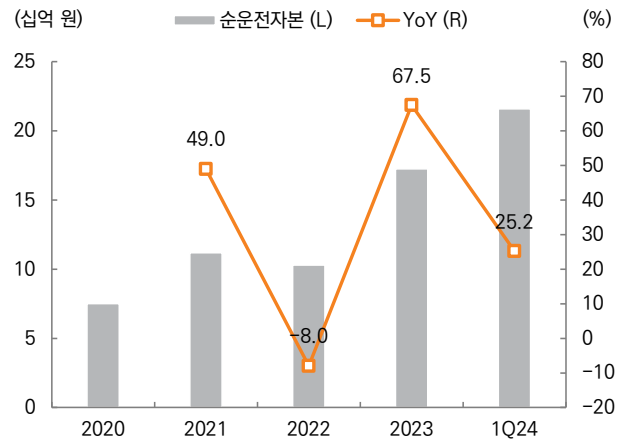
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 선박블록 생산능력 및 가동률 추이



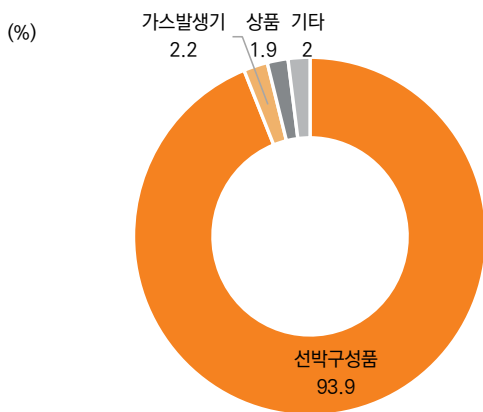
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 운전자본 및 증가율 추이



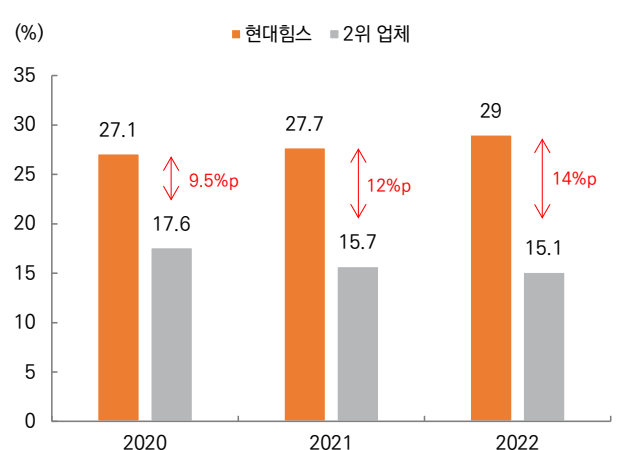
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 매출 구성



자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 경쟁사 대비 시장점유율 추이



자료: 현대힘스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 현대hips 주력 생산제품



자료: 현대hips, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 친환경 선박 연료탱크 중 Type A, Type C 독립형 탱크 생산 계획

구 분	독립형			비독립형
	TYPE A	TYPE B	TYPE C	Membrane TYPE
사 진				
용 도	중/대형 LPG	대형 LNG	소형 LPG/LNG	대형 LNG
특 징	·선체 분리형 ·효율적인 부피 ·높은 안정성	·선체 분리형 ·높은 안정성 ·모스형 선박	·선체 분리형 ·단순한 설계 및 시공 ·비효율적인 부피	·선체 일체형 ·효율적인 부피 ·외부 충돌 취약

자료: 현대hips, 미래에셋증권 리서치센터

현대힘스 (460930)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만원)	2020	2021	2022	2023
매출액	-	120,971	144,753	189,188
매출원가	-	108,869	134,191	167,253
매출총이익	-	12,102	10,562	21,935
판매비와관리비	-	5,873	6,804	7,471
조정영업이익	-	6,229	3,757	14,464
영업이익	-	6,229	3,757	14,464
비영업손익	-	-488	-1,545	-2,209
금융손익	-	-137	-1,346	-2,294
관계기업등 투자손익	-	0	0	0
세전계속사업손익	-	5,741	2,212	12,255
계속사업법인세비용	-	1,033	-2,154	2,138
계속사업이익	-	4,709	4,366	10,117
중단사업이익	-	0	0	0
당기순이익	-	4,709	4,366	10,117
지배주주	-	4,709	4,366	10,117
비지배주주	-	0	0	0
총포괄이익	-	4,943	4,635	9,114
지배주주	-	4,943	4,635	9,114
비지배주주	-	0	0	0
EBITDA	-	15,447	14,962	26,856
FCF	-	-24,713	-17,479	2,906
EBITDA 마진율 (%)	-	12.8	10.3	14.2
영업이익률 (%)	-	5.1	2.6	7.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	-	3.9	3.0	5.3

예상 재무상태표 (요약)

(백만원)	2020	2021	2022	2023
유동자산	-	37,491	29,281	45,058
현금 및 현금성자산	-	13,971	3,071	6,484
매출채권 및 기타채권	-	8,772	8,427	12,466
재고자산	-	14,350	17,001	24,644
기타유동자산	-	398	782	1,464
비유동자산	-	175,312	204,276	205,426
관계기업투자등	-	0	0	0
유형자산	-	140,694	171,972	180,466
무형자산	-	2,326	3,032	2,785
자산총계	-	212,802	233,557	250,484
유동부채	-	20,413	32,525	34,526
매입채무 및 기타채무	-	9,922	12,811	16,493
단기금융부채	-	7,497	11,849	9,191
기타유동부채	-	2,994	7,865	8,842
비유동부채	-	25,645	33,365	39,122
장기금융부채	-	25,327	32,837	37,104
기타비유동부채	-	318	528	2,018
부채총계	-	46,058	65,890	73,648
지배주주지분	-	166,744	167,668	176,836
자본금	-	148,000	148,000	14,800
자본잉여금	-	0	0	133,200
이익잉여금	-	18,636	19,520	28,633
비지배주주지분	-	0	0	0
자본총계	-	166,744	167,668	176,836

예상 현금흐름표 (요약)

(백만원)	2020	2021	2022	2023
영업활동으로 인한 현금흐름	-	11,081	19,022	17,041
당기순이익	-	4,709	4,366	10,117
비현금수익비용가감	-	11,236	11,231	17,238
유형자산감가상각비	-	9,169	10,829	12,089
무형자산상각비	-	50	376	302
기타	-	2,017	26	4,847
영업활동으로인한자산및부채의변동	-	-3,798	4,036	-7,860
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-	-3,730	270	-3,875
재고자산 감소(증가)	-	-152	-2,651	-7,643
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-	540	2,026	3,597
법인세납부	-	-1,020	0	-341
투자활동으로 인한 현금흐름	-	-25,073	-37,762	-14,746
유형자산처분(취득)	-	-35,786	-36,298	-14,120
무형자산감소(증가)	-	-38	91	-56
장단기금융자산의 감소(증가)	-	-80	-195	-508
기타투자활동	-	10,831	-1,360	-62
재무활동으로 인한 현금흐름	-	2,302	7,840	1,126
장단기금융부채의 증가(감소)	-	32,824	11,862	1,609
자본의 증가(감소)	-	148,000	0	0
배당금의 지급	-	-8,769	-3,752	0
기타재무활동	-	-169,753	-270	-483
현금의 증가	-	-11,691	-10,900	3,413
기초현금	-	25,662	13,971	3,071
기말현금	-	13,971	3,071	6,484

자료: 현대힘스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	-	0.0	0.0	0.0
P/CF (x)	-	0.0	0.0	0.0
P/B (x)	-	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA (x)	-	1.2	2.8	1.5
EPS (원)	-	159	148	342
CFPS (원)	-	539	527	924
BPS (원)	-	5,633	5,664	5,974
DPS (원)	-	0	0	0
배당성향 (%)	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-
매출액증가율 (%)	-	-	19.7	30.7
EBITDA증가율 (%)	-	-	-3.1	79.5
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-39.7	285.0
EPS증가율 (%)	-	-	-7.3	131.7
매출채권 회전율 (회)	-	37.1	21.2	20.9
재고자산 회전율 (회)	-	16.9	9.2	9.1
매입채무 회전율 (회)	-	92.5	62.6	67.2
ROA (%)	-	4.4	2.0	4.2
ROE (%)	-	5.6	2.6	5.9
ROIC (%)	-	6.1	4.2	6.2
부채비율 (%)	-	27.6	39.3	41.6
유동비율 (%)	-	183.7	90.0	130.5
순차입금/자기자본 (%)	-	11.3	24.7	22.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-	14.5	2.6	6.0

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 현대힘스의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.