현대엘리베이터 (017800)

유상증자 1차 발행가액 55,000원으로 상향

자동차/부품/기계 Analyst **이정훈**
02. 3779-8886
leejh@ebestsec.co.kr

이슈 Call
2015. 6. 9

Buy(maintain)

목표주가	102,000 원		
현재가 (원)	83,500	KOSPI	2,065.19pt
시가총액 (억원)	16,393	절대수익률 (% YTD)	43.7
90 일 거래대금 (억원)	207.77	상대수익률 (% YTD)	35.9
외국인 지분율 (%)	30.8	배당수익률 (% 15E)	0.0

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

상대주가

재무데이터[K-IFRS 연결기준]

(십억원)	2013	2014	2015E	2016E
매출액	1,066	1,306	1,401	1,476
영업이익	99	134	152	161
순이익	-343	50	106	119
ROE (%)	-123.2	19.0	18.9	14.6
PER (x)	-1.8	22.6	17.4	17.3
PBR (x)	4.1	3.1	2.7	2.4

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

News / Issue

- 현대엘리베이터, 유상증자 1차 발행가액 주당 55,000원으로 상향[기존 예정발행가 주당 52,900원]

Implication

- 유상증자 1차 발행가액 주당 55,000원으로 상향[기존 예정발행가 - 주당 52,900원]
  현대엘리베이터 주가 상승으로 예정발행가액 상승, 최종발행가액은 2015년 7월 8일 확정
- 예정발행가액 상승으로 유상증자 예정액 확대 [변경 전 2,645억원 → 변경 후 2,755억원]
  증가된 금액은 운영자금 확대분으로 반영 [변경 전 2,320억원 → 변경 후 2,450억원]
- 유상증자 자금활용 목적
  (1) 운영자금 2,450억원: 공모사채 500억원·매출채권 담보대출 600억원·현대상선 지분 담보대출 400억원 상환
  [매출채권 담보대출과 현대상선 지분 담보대출은 이자율이 7.3% 이상] / 운영자금 950억원
  → 유상증자 이후 이자비용 감소는 물론 순현금 구조로 전환 전망
  (2) 타법인 증권 취득자금 325억원 : 중국 2공장 설립 위한 투자 재원 확보
  → 구체적인 출자 계획은 미정, 언론 보도에 따르면 약 7,000대 수준의 CAPA 보유 예정
  2014년 중국 상해공장 7,200여대 승강기 생산(가동률 120% 이상)
  2014년 중국법인 실적: 매출액 1,857억원 당기순이익 100억원 순이익률 5.4% 수준

Call

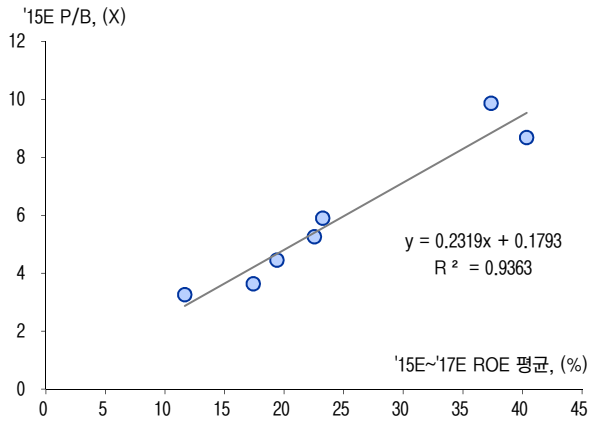
1. 현대엘리베이터 주가 상승으로 유상증자 예정발행가 상향, 추가적인 유휴현금 확보
2. 유사증자를 통해 (1) 연간 100억원 수준의 이자비용 절감 (2) 순현금 구조로 전환 (3) 연간 50만대 이상의 시장규모를 보유한 중국시장에 대응하기 위한 신공장 건설 가능할 것으로 예정
3. 여전히 P/B multiple(2015E) 2.7x 수준, 15% 이상의 ROE를 고려할 때 P/B multiple 3.3x 영역까지 상승할 여력 남아 있다고 판단[2015년 BPS 추정치 30,704원 / 2015년~2017년 ROE 평균 16.1%]

현대엘리베이터 유상증자 일정

구 분		일 시
이사회결의일		2015년 04월 29일
신주배정기준일		2015년 06월 10일
발행가 확정 예정일		2015년 07월 08일
청약예정일	시작일	2015년 07월 13일
	종료일	2015년 07월 14일
납입일		2015년 07월 21일
신주권교부예정일		2015년 07월 31일
신주상장예정일		2015년 08월 03일

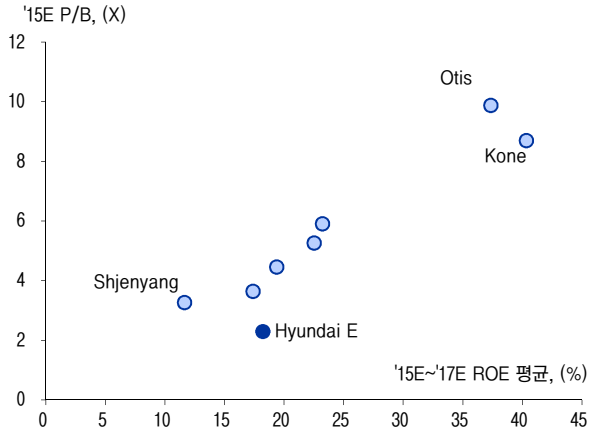
자료: 현대엘리베이터, 이베스트투자증권 리서치본부

글로벌 엘리베이터 업체 ROE vs. P/B(2015E)



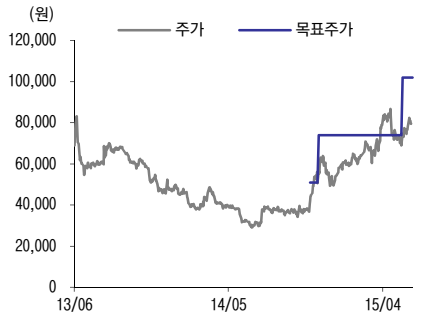
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치본부

여전히 저평가된 현대엘리베이터



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치본부

현대엘리베이터 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격
2014.10.29	담당자변경	강상민
2014.10.29	Buy	51,000 원
2014.11.17	Buy	74,000 원
2014.11.24	Buy	74,000 원
2015.03.04	담당자변경	이정훈
2015.03.04	Not Rated	Not Rated
2015.03.25	Not Rated	Not Rated
2015.03.30	Not Rated	Not Rated
2015.04.10	Not Rated	Not Rated
2015.04.30	Not Rated	Not Rated
2015.05.18	Buy	102,000 원
2015.06.09	Buy	102,000 원

일시	투자의견	목표가격

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이정훈)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 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..

_ 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 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	87.4% 12.6%	2015 년 2 월 2 일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2014. 4. 1 ~ 2015. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)