

현대무벅스(319400)

Not rated

탐방 Note: 탄탄한 기본기를 갖춘 물류 자동화 업체

현대 그룹으로부터 출발한 물류자동화 장비/솔루션 업체

현대무벅스는 현대엘리베이터의 물류자동화 및 PSD(승강장안전문) 사업부문이 현대유엔아이(그룹내 SI업체)와 2018년 5월 합병해 출범한 자동화장비 솔루션 기업이다. 2021년 3월 12일 SPAC과 합병해 상장했다. 2020년 매출액은 1,975억원, 순이익은 113억원으로 사업부문은 크게 물류자동화(매출액의 80%)와 IT(20%) 부문으로 나뉜다. 물류자동화는 모든 산업에 적용 가능한 솔루션을 보유하고 있어 유통/택배, 석유화학, 냉동/냉장, 자동차/타이어 업체 등에 공급한다. 대표적인 대형 수주는 현대케미칼 대산공장 자동화 설비(702억원), 방글라데시 다카 공항 카고핸들링 시스템(460억원) 등이다. 영업이익률은 8~9% 수준이다. IT부문은 자동화장비와 연계되어 제공 가능해 물류 솔루션 업체로 평가된다.

아시아 유통 산업 급성장에 따른 수혜주

코로나19로 소비 패러다임이 온라인으로 바뀌면서, 유통택배시장이 커지고 물류센터 투자가 증가하고 있다. 자동화 장비에 대한 수요는 지속적으로 늘어날 것이다. 현대무벅스는 고객사가 국내 주요 대기업 등으로 다변화 되어있어 수주 기회가 많다. 또한 외형 확장을 위해 중국과 동남아 시장을 공략하고 있다. 물류 시장 성장세가 가파른 동남아시아 지역(그림 7)과 콜드체인 투자가 늘고 있는 중국(그림 5)에서 수주 확대에 노력하고 있다. 작년 해외 사업장의 물류자동화 매출액은 약 360억원으로 매출액의 20% 수준까지 올라왔다. 국내 유사 물류자동화업체들의 낮은 해외 매출액 비중을 감안하면 현대무벅스의 수주 가능 시장은 훨씬 크다.

탄탄한 국내 수주 기반과 R&D 투자로 더 큰 시장 준비

현대무벅스는 현대 그룹의 물류자동화 사업으로부터 출발해 국내 수주 기반이 견고한 대표적인 스마트 팩토리 관련 상장 기업이다. 현대엘리베이터로부터 분사 이후 물류장비 매출액은 3년간 연평균 45% 증가해 높은 성장세를 보이고 있다. 대규모 R&D 센터도 설립해 미래 시장(물류 로봇 등) 선점을 준비했다. 타 자동화장비 업체와 차별화되는 요소로 해외 시장에서 수주 기회가 있다는 점이 매력적이다.

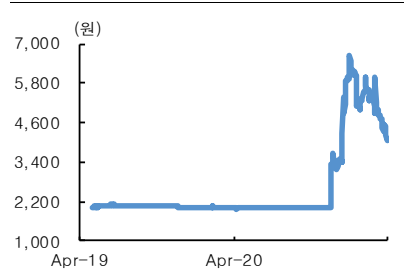
Stock Data

KOSPI(4/12)	3,136
주가(4/12)	4,330
시가총액(십억원)	440
발행주식수(백만)	102
52주 최고/최저가(원)	6,630/1,985
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,353
유동주식비율/외국인지분율(%)	22.1/0.0
주요주주(%)	현대엘리베이터 외 6인 67.7
	에이치엠엠 14.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(16.7)	115.4	117.0
KOSDAQ 대비(%p)	(24.9)	100.9	53.3

주가추이



자료: FnGuide

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2018A	177	11	7	83	NM	19	NM	NM	NM	13.2	-
2019A	172	10	6	70	(15.9)	13	28.9	1.7	2.7	10.4	-
2020A	197	17	11	110	57.7	20	53.6	3.0	6.3	14.1	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

김정환

junghwan.kim@koreainvestment.com

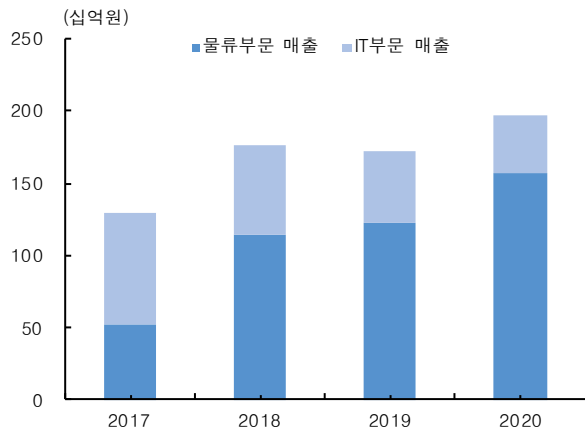
<표 1> 연간 실적 요약

(단위: 십억원)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	128.5	108.1	129.2	176.5	172.0	197.5
- 물류부문	-	-	51.8	113.6	123.1	157.1
- IT 부문	-	-	77.5	62.9	48.9	40.4
매출총이익	18.7	18.5	23.0	32.5	32.4	36.1
매출총이익률 (%)	14.5	17.1	17.8	18.4	18.8	18.3
영업이익	9.8	10.3	11.8	10.9	10.2	16.6
영업이익률 (%)	7.6	9.5	9.1	6.2	6.0	8.4
- 물류부문	-	-	5.0	6.0	10.1	13.7
- IT 부문	-	-	6.8	4.9	0.2	2.8
세전이익	(7.2)	(1.6)	6.8	10.6	9.1	15.4
세전이익률 (%)	(5.6)	(1.5)	5.3	6.0	5.3	7.8
순이익	(5.3)	(4.4)	8.7	7.2	6.2	11.3
순이익률 (%)	(4.1)	(4.1)	6.8	4.1	3.6	5.7

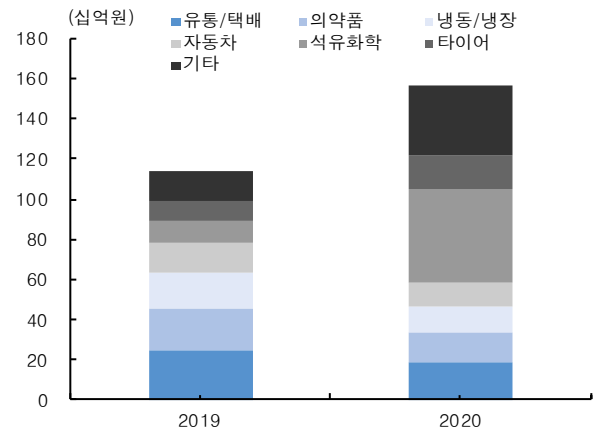
자료: 한국투자증권

[그림 1] 부문별 매출액 추이



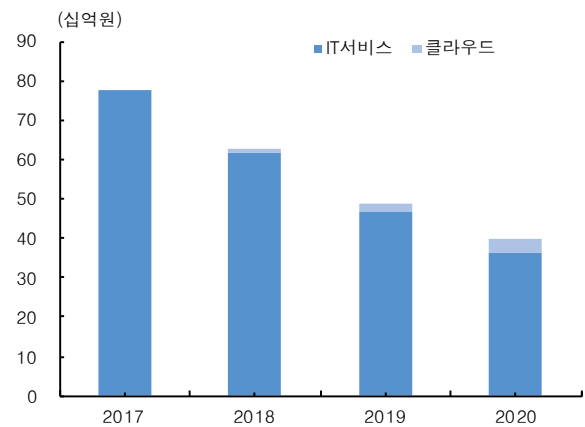
자료: 현대무백스, 한국투자증권

[그림 2] 적용 산업별 물류자동화 장비 매출액 추이



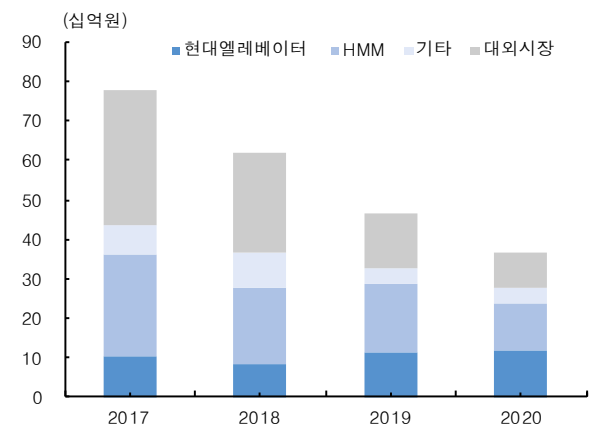
주: 별도 기준
자료: 현대무백스, 한국투자증권

[그림 3] IT부문 매출액 추이



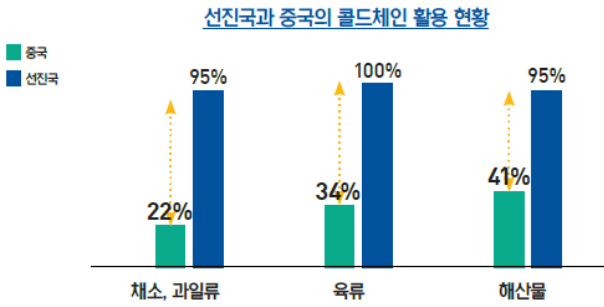
자료: 현대무백스, 한국투자증권

[그림 4] IT부문 고객사별 매출액 추이



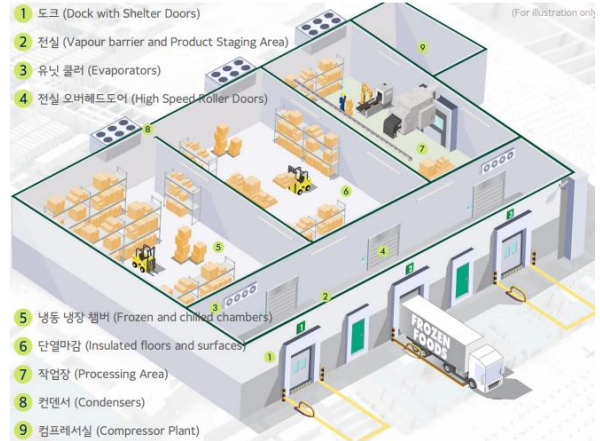
자료: 현대무백스, 한국투자증권

[그림 5] 중국 콜드체인 시장의 잠재력 큼



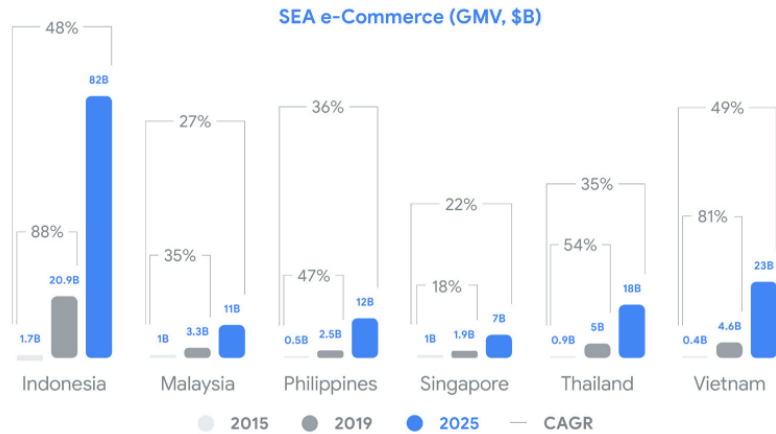
자료: 현대무백스, 한국투자증권

[그림 6] 저온 물류센터(콜드체인) 평면도



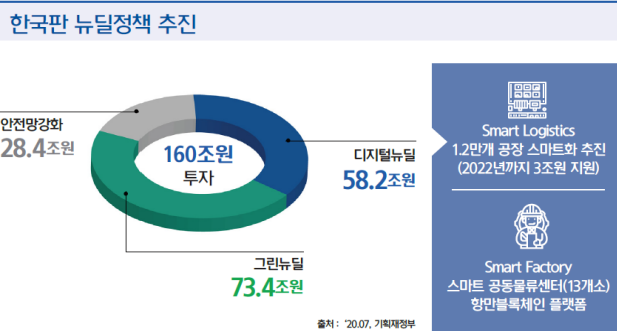
자료: CBRE Research, 한국투자증권

[그림 7] 동남아시아 전자상거래 시장 규모 전망



자료: Google, Temasek, Bain & Company(2019), 한국투자증권

[그림 8] 디지털 뉴딜정책 수혜 기대



자료: 현대무백스, 한국투자증권

대규모 스마트 물류 시범단지 조성

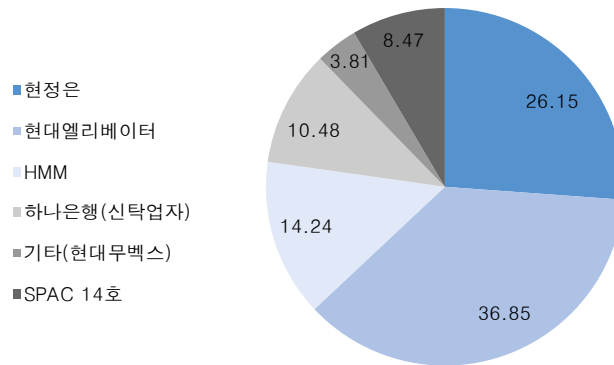


[그림 9] 현대무백스 물류자동화 고객사



자료: 현대무백스, 한국투자증권

[그림 10] 합병 후 지분구조 (2021년 3월 31일 기준)



자료: 한국투자증권

<표 2> 물류자동화 Peer valuation

종목		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
에스에프에이	투자의견	매수	2018A	1,560	234	15.0	158	7.6	1.43	4,557	24,280	4.0	20.2
	목표주가(원)	49,000	2019A	1,578	214	13.6	132	11.7	1.73	3,939	26,771	6.3	15.9
	현재가 (4/12, 원)	42,350	2020A	1,551	167	10.8	108	12.8	1.34	3,015	28,838	7.3	11.3
	시가총액(십억원)	1,492	2021F	1,907	253	13.3	176	8.5	1.30	4,914	31,947	4.8	17.7
에스엠코어	주가 (4/12, 원)	7,600	2018A	94	0.2	0.2	1.5	114.5	2.29	76	3,774	89.8	2.0
	시가총액(십억원)	153	2019A	128	3.9	3.0	3.4	64.8	3.08	170	3,568	36.4	4.6
			2020A	104	1.6	1.5	(0.6)	NM	2.10	(32)	3,483	36.5	(0.9)
			2021F	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Daifuku	주가 (4/12, 달러)	101.3	2018A	4,145	493	11.9	357	18.3	3.3	2.84	15.7	11.3	19.5
	시가총액(백만달러)	12,824	2019A	4,081	373	9.1	258	49.4	5.7	2.05	18.9	32.2	12.0
			2020F	4,081	373	9.1	258	49.4	5.7	2.05	18.9	32.2	12.0
			2021F	4,577	488	10.7	350	35.9	4.8	2.81	20.9	22.8	14.1
Rockwell Automation	주가 (4/12, 달러)	265.1	2018A	6,666	1,297	19.5	536	48.8	14.0	4.27	13.4	16.1	25.0
	시가총액(백만달러)	30,792	2019A	6,695	1,362	20.3	696	19.0	47.2	5.88	3.5	13.4	68.8
			2020F	6,330	1,115	17.6	1,023	28.7	25.0	8.83	13.4	19.8	142.8
			2021F	6,908	1,306	18.9	1,044	29.7	17.0	8.94	15.7	22.5	75.6

주: Daifuku는 FY 3월 31일 기준, Rockwell Automation은 FY 9월 30일 기준

자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 3〉 IT서비스(SI) Peer 그룹 valuation

종목		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
삼성에스디에스	주가 (4/12, 원)	186,500	2018A	10,034	877	8.7	639	25.1	2.64	8,134	77,335	13.5	10.9
	시가총액(십억원)	14,431	2019A	10,720	990	9.2	450	20.4	2.30	9,518	84,616	10.6	11.8
			2020A	11,017	872	7.9	453	31.2	2.07	5,731	86,208	10.6	6.7
			2021F	11,596	932	8.0	714	20.6	1.99	9,042	93,795	7.4	10.1
현대오토에버	주가 (4/12, 원)	119,000	2018A	1,425	70	4.9	54	NM	NM	2,614	21,602	0.1	12.6
	시가총액(십억원)	2,499	2019A	1,572	80	5.1	56	18.9	2.08	2,673	24,259	8.3	11.7
			2020A	1,563	87	5.6	59	44.0	4.67	2,809	26,430	18.0	11.1
			2021F	1,888	105	5.5	75	41.2	5.30	2,889	22,451	15.9	12.7
포스코 ICT	주가 (4/12, 원)	7,290	2018A	927	42	4.5	(34)	NM	2.33	(225)	2,234	11.3	(9.3)
	시가총액(십억원)	1,108	2019A	970	48	5.0	39	20.5	2.20	258	2,409	14.1	11.1
			2020A	964	26	2.7	9	135.8	3.19	57	2,432	34.0	2.4
			2021F	1,059	60	5.6	47	23.4	2.68	311	2,717	14.5	12.1
롯데정보통신	주가 (4/12, 원)	38,750	2018A	812	39	4.8	26	16.0	1.45	2,207	24,419	7.4	9.7
	시가총액(십억원)	597	2019A	846	41	4.9	55	11.2	1.58	3,679	26,184	8.1	14.8
			2020A	850	39	4.6	30	20.7	1.45	1,940	27,674	8.1	7.4
			2021F	973	53	5.5	47	12.7	1.31	3,044	29,662	3.3	10.9

자료: Bloomberg, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

현대무비스는 2017년 7월 현대엘리베이터 물류자동화 사업부에서 분사하여 2018년 5월 현대유엔아이와 합병해 출범한 자동화장비 솔루션 기업. 2021년 3월 SPAC과 합병하여 코스닥에 상장됨. 주요제품은 물류자동화 장비 및 솔루션으로, 모든 산업에 적용 가능하여 유통/택배, 석유화학, 냉동/냉장, 자동차/타이어 업체 등에 공급. 2020년 기준 물류자동화 부문 매출이 전체 매출의 80%를 차지.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	-	-	78	68	113
현금성자산	-	-	21	15	12
매출채권및기타채권	-	-	53	53	63
재고자산	-	-	0	0	0
비유동자산	-	-	49	64	61
투자자산	-	-	7	3	3
유형자산	-	-	10	23	23
무형자산	-	-	27	30	30
자산총계	-	-	127	132	173
유동부채	-	-	49	63	57
매입채무및기타채무	-	-	37	39	52
단기차입금및단기사채	-	-	0	18	0
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	23	4	21
사채	-	-	21	0	20
장기차입금및금융부채	-	-	0	2	1
부채총계	-	-	72	67	78
지배주주지분	-	-	55	65	95
자본금	-	-	7	8	9
자본잉여금	-	-	0	4	22
기타자본	-	-	0	0	0
이익잉여금	-	-	44	50	61
비지배주주지분	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	55	65	95

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동현금흐름	-	-	26	16	19
당기순이익	-	-	7	6	11
유형자산감가상각비	-	-	1	3	2
무형자산상각비	-	-	6	0	1
자산부채변동	-	-	9	(2)	0
기타	-	-	3	9	5
투자활동현금흐름	-	-	(1)	(11)	(41)
유형자산투자	-	-	(7)	(13)	(4)
유형자산매각	-	-	0	0	0
투자자산순증	-	-	(4)	4	(36)
무형자산순증	-	-	(1)	(2)	(1)
기타	-	-	11	0	0
재무활동현금흐름	-	-	(17)	(12)	19
자본의증가	-	-	0	0	0
차입금의순증	-	-	(7)	(2)	19
배당금지급	-	-	0	0	0
기타	-	-	(10)	(10)	0
기타현금흐름	-	-	0	(0)	(0)
현금의증가	-	-	7	(7)	(3)

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

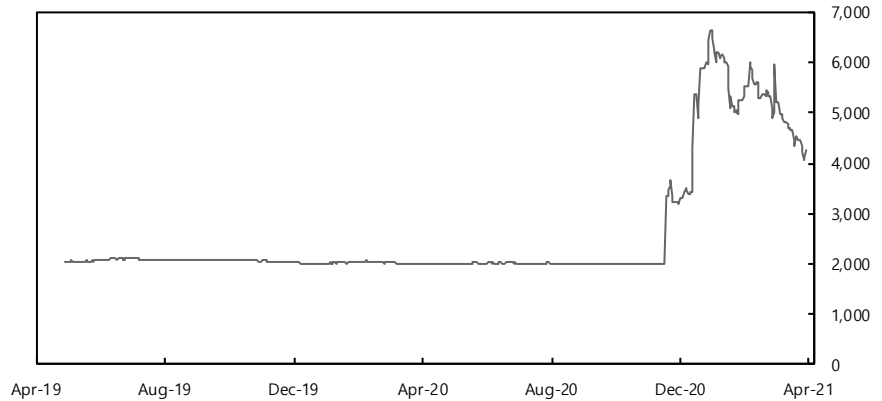
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	-	-	177	172	197
매출원가	-	-	144	140	161
매출총이익	-	-	32	32	36
판매관리비	-	-	22	22	20
영업이익	-	-	11	10	17
금융수익	-	-	0	0	1
이자수익	-	-	0	0	0
금융비용	-	-	2	1	1
이자비용	-	-	2	1	1
기타영업외손익	-	-	2	(1)	(1)
관계기업관련손익	-	-	0	(0)	0
세전계속사업이익	-	-	11	9	15
법인세비용	-	-	3	3	4
연결당기순이익	-	-	7	6	11
지배주주지분순이익	-	-	7	6	11
기타포괄이익	-	-	4	(0)	(0)
총포괄이익	-	-	11	6	11
지배주주지분포괄이익	-	-	11	6	11
EBITDA	-	-	19	13	20

주요투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS	-	-	83	70	110
BPS	-	-	650	746	935
DPS	-	-	0	0	0
성장성(% YoY)	-	-	-	-	-
매출증가율	-	-	NM	(2.5)	14.8
영업이익증가율	-	-	NM	(6.2)	61.5
순이익증가율	-	-	NM	(14.1)	81.2
EPS증가율	-	-	NM	(15.9)	57.7
EBITDA증가율	-	-	NM	(29.2)	52.5
수익성(%)	-	-	-	-	-
영업이익률	-	-	6.2	6.0	8.4
순이익률	-	-	4.1	3.6	5.7
EBITDA Margin	-	-	10.6	7.7	10.2
ROA	-	-	5.7	4.8	7.4
ROE	-	-	13.2	10.4	14.1
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	0.0	0.0	0.0
안정성	-	-	-	-	-
순차입금(십억원)	-	-	10	6	10
차입금/자본총계비율(%)	-	-	57.9	32.3	23.2
Valuation(X)	-	-	-	-	-
PER	-	-	NM	28.9	53.6
PBR	-	-	NM	2.7	6.3
EV/EBITDA	-	-	NM	1.7	3.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
현대무백스 (31940)	2021.04.14	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2021년 4월 13일 현재 현대무백스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2021. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
87.3%	12.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.