

# 현대무비스 (319400.KQ)

## 계속되는 해외 수주, 낮아질 고정비 부담

2차전지 관련 물류자동화 수주가 계속되면서, 수주잔고가 3,000억원까지 증가. 24년 외형 성장 가시성이 높아진 가운데, 높아진 고정비 부담이 점차 낮아지면서 수익성도 개선될 전망

Analyst 정연승  
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com  
RA 광재혁  
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Not Rated

### 계속되는 2차전지 관련 물류 자동화 수주, 수주잔고 3,000억원 확보

현대무비스는 물류 자동화 토탈 솔루션 제공 기업. 국내 주요 유통, 제조업의 물류 자동화 설비 구축 사업 영위. 지하철 자동문 부문 국내 Top-Tier 사업자

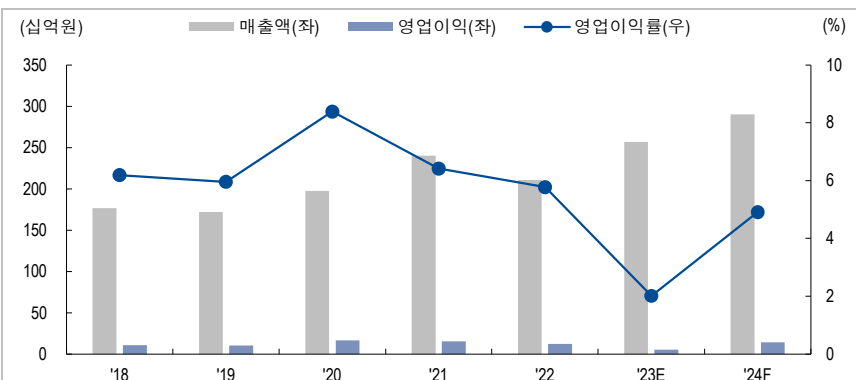
연내 2차전지 관련 물류자동화 설비 공급 계약을 연속적 체결하면서 북미 지역 중심으로 2차전지 관련 물류 자동화 사업을 확대하는 과정. 2023년 10월말까지 신규수주 2,700억원, 수주잔고 3,000억원 확보하여 24년 매출 성장 가시성 확대. 국내 제조업 기업들이 해외 생산 기지 건설 과정에서 물류 자동화 수요가 계속적으로 발생. 동사는 북미 지역 법인에 25년까지 200억원 자금 지원 계획

호주 시드니 메트로 자동문 사업을 357억원에 수주하였으나, 설치 관련 계약이 추가로 확정될 경우, 수주 금액 확대 가능하여, 자동문 관련 외형 성장도 기대

### 인력 확충 등으로 비용 부담 존재하나, 하반기부터 실적 개선 중

물류 자동화 수요 증가 및 연구 개발 능력 강화, 영업 조직 확대 등으로 인건비가 증가. 원자재 가격 상승에 따른 원가 부담도 수익성 악화에 영향. 하지만, 24년 매출 성장 가시성이 높아짐에 따라 고정비 부담도 점차 낮아질 전망이며, 23년 3분기부터 재차 흑자전환에 성공. 물류 자동화에 대한 수요가 계속되고 있어, 현대무비스의 매출 성장이 계속될 수 있다는 점이 동사의 핵심 투자포인트

현대무비스 연간 매출, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 현대무비스, NH투자증권 리서치본부 전망

현재가 (23/12/08)	3,490원			
업종	기계, 장비			
KOSPI / KOSDAQ	2517.85 / 830.37			
시가총액(보통주)	400.3십억원			
발행주식수(보통주)	117.5백만주			
52주 최고가('23/05/22)	5,090원			
최저가('23/10/20)	2,785원			
평균거래대금(60일)	7,404백만원			
배당수익률(2023E)	0.88%			
외국인지분율	0.2%			
주요주주				
현대엘레베이터 외 5인	57.0%			
HMM	12.3%			
주가상승률	3개월	6개월	12개월	
절대수익률 (%)	-10.0	-24.0	0.6	
상대수익률 (%p)	0.8	-19.3	-11.7	
	2021	2022	2023E	2024F
매출액	240.1	210.5	257.0	290.1
증감률	21.6	-12.3	22.1	12.9
영업이익	15.4	12.2	5.2	14.2
증감률	-6.9	-21.1	-57.5	176.0
영업이익률	6.4	5.8	2.0	4.9
(지배지분)순이익	8.1	9.2	3.8	11.1
EPS	79	83	32	94
증감률	-31.2	4.4	-60.9	191.6
PER	39.7	36.7	105.3	36.1
PBR	2.6	2.3	2.6	2.5
EV/EBITDA	17.1	20.9	41.3	19.4
ROE	7.3	6.6	2.4	7.0
부채비율	66.7	42.0	54.7	53.2
순차입금	0.6	-23.8	-29.8	-33.5

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

### Summary

현대무백스는 물류 자동화 과정에서 필요한 기계 장비 및 운영 소프트웨어를 공급하고 유지 보수 서비스를 제공. 2021년 연간 사업부별 매출 비중은 물류 자동화 77.6%, IT서비스 22.4%로 구성. 자동화 물류에 필요한 기계 설비를 직접 생산하여 공급하며, 현대케미칼 대산공장 자동창고, 방글라데시 다카 공항 카고시스템 및 LG화학 자동 창고 설치 공사를 수주하여, 자동화 물류 구축 관련 충분한 Track Record를 보유. 국내 에스엠코어, 코원테크, LG CNS 등과 경쟁구도 형성

#### Share price drivers/Earnings Momentum

- 유통/택배 산업의 성장과 투자 확대에 따른 자동화 물류 설비 수요 증가
- 동남아, 호주 지역 중심으로 해외 시장 진출 가시화
- 2차전지 및 설비 투자 확대 과정에서 자동화 물류 수요 증가

#### Downside Risk

- 해외 시장 진출 지연
- 경기 둔화 우려에 따른 기업들의 CAPEX 축소에 따른 자동화 물류 설비 위축
- E-commerce 시장 위축에 따른 신규 자동화 물류 창고 수요 위축 및 기업 간 경쟁 심화

#### Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
현대무백스	105.3	36.1	2.6	2.5	2.4	7.0
코원테크	19.3	14.1	1.9	1.6	9.8	11.3
에스에프에이	21.4	9.1	0.9	0.8	4.0	8.8

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

#### Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2020	2021	2022	2023E	2024F
PER	51.2	39.7	36.7	105.3	36.1
PBR	6.3	2.6	2.3	2.6	2.5
PSR	2.9	1.3	1.6	1.5	1.4
ROE	14.1	7.3	6.6	2.4	7.0
ROIC	16.3	10.1	8.2	2.4	8.7

자료: NH투자증권 리서치본부

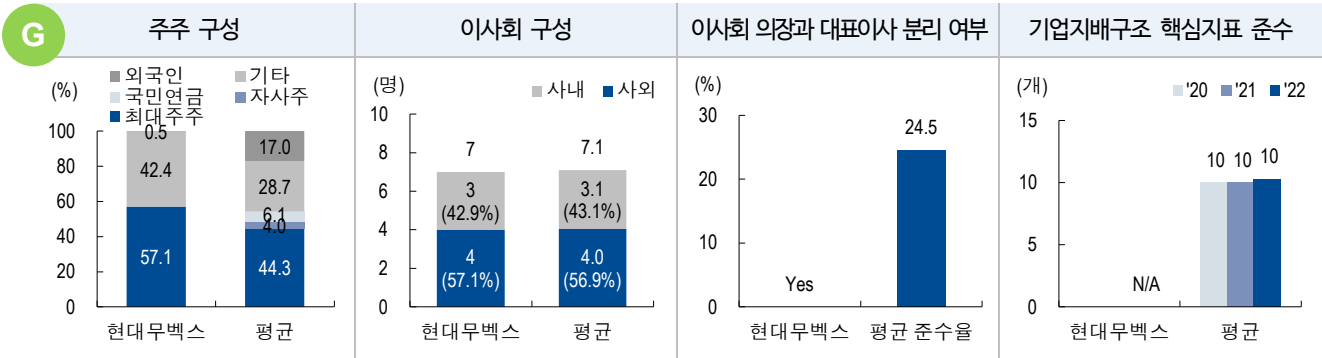
#### Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

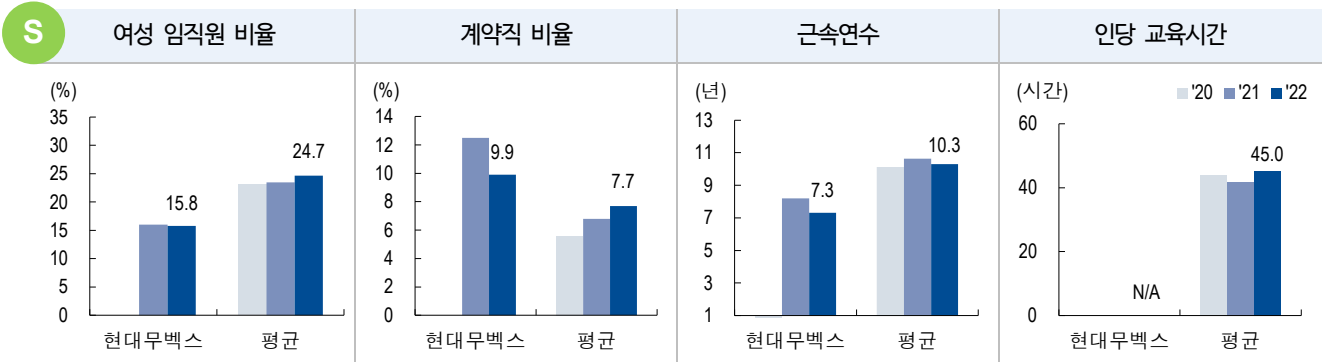
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액				129	177	172	197	240	210
영업이익				12	11	10	17	15	12
영업이익률(%)				9.1	6.2	6.0	8.4	6.4	5.8
세전이익				7	11	9	15	12	12
순이익				9	7	6	11	8	9
자배지분순이익				9	7	6	11	8	9
EBITDA				15	19	13	20	19	16
CAPEX				1	7	13	4	3	1
Free Cash Flow				-7	18	2	15	4	-27
EPS(원)				113	87	73	115	79	83
BPS(원)				508	650	746	935	1,206	1,344
DPS(원)				0	0	0	0	30	30
순차입금				12	0	3	8	1	-24
ROE(%)				20.2	14.8	10.4	14.1	7.3	6.6
ROIC(%)				-	17.2	11.8	16.3	10.1	8.2
배당성향(%)				0.0	0.0	0.0	0.0	38.8	37.3
배당수익률(%)				-	-	0.0	0.0	1.0	1.0
순차입금 비율(%)				28.8	0.5	5.2	8.9	0.5	-15.4

자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

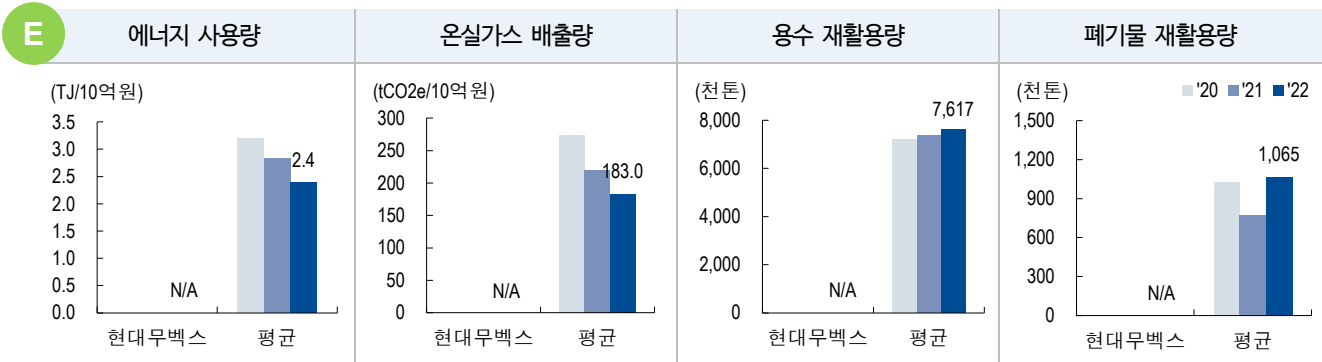
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: 현대무백스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	N/A	- N/A
S	2022.3	- 특허청으로부터 '직무발명보상 우수기업'으로 선정됨
	2022.4	- 세계 최초 '로봇 전용 엘리베이터' 상용화
G	2018.12	- 그룹 'ICT솔루션' 사업 계열회사인 '현대U&I'와 합병
	2021.3	- NH스팩14호와의 합병을 통해 코스닥 시장에 상장

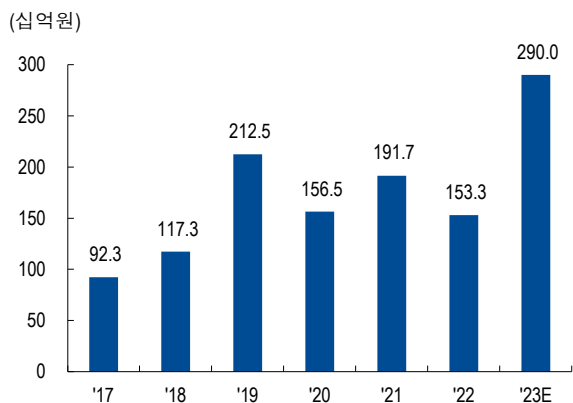
자료: 현대무백스, NH투자증권 리서치본부

표1. 현대무비스 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2021	2022	2023E	2024F
매출액	240.1	210.5	257.0	290.1
영업이익	15.4	12.2	5.2	14.2
영업이익률	6.4	5.8	2.0	4.9
EBITDA	19.3	15.5	9.0	18.9
(지배지분)순이익	8.1	9.2	3.8	11.1
EPS	79	83	32	94
PER	39.7	36.7	105.3	36.1
PBR	2.6	2.3	2.6	2.5
EV/EBITDA	17.1	20.9	41.3	19.4
ROE	7.3	6.6	2.4	7.0

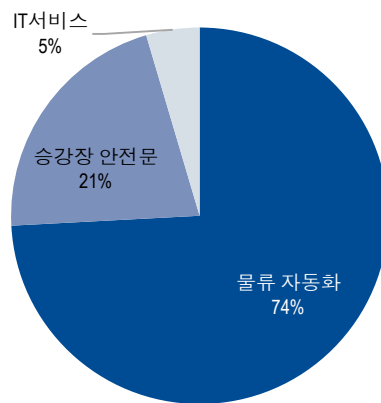
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 연도별 수주금액 및 전망



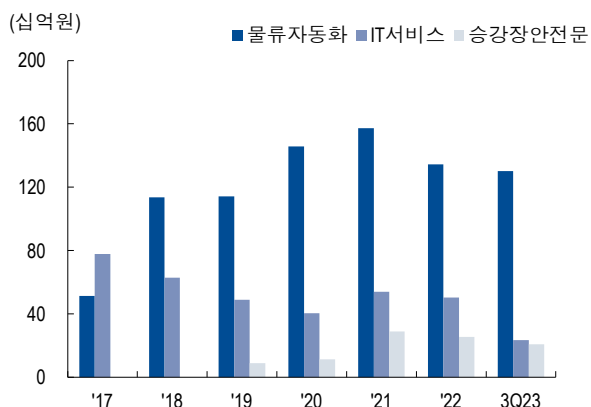
자료: 현대무비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 사업부별 수주잔고 비중



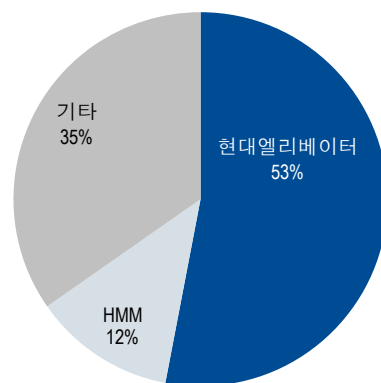
자료: 현대무비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 부문별 매출액 추이



자료: 현대무비스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림4. 현대무비스 주주 구성



자료: 현대무비스, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2021/12A	2022/12A	2023/12E	2024/12F
매출액	240.1	210.5	257.0	290.1
증감률 (%)	21.6	-12.3	22.1	12.9
매출원가	201.5	171.1	221.0	240.8
매출총이익	38.6	39.3	36.0	49.3
Gross 마진 (%)	16.1	18.7	14.0	17.0
판매비와 일반관리비	23.2	27.2	30.8	35.1
영업이익	15.4	12.2	5.2	14.2
증감률 (%)	-6.9	-21.1	-57.5	176.0
OP 마진 (%)	6.4	5.8	2.0	4.9
EBITDA	19.3	15.5	9.0	18.9
영업외손익	-3.7	0.3	0.1	0.3
금융수익(비용)	-0.6	0.1	1.1	1.3
기타영업외손익	-2.6	0.0	-1.0	-1.0
중속, 관계기업관련손익	-0.5	0.3	0.0	0.0
세전계속사업이익	11.7	12.5	5.2	14.6
법인세비용	3.6	3.2	1.5	3.5
계속사업이익	8.1	9.2	3.8	11.1
당기순이익	8.1	9.2	3.8	11.1
증감률 (%)	-27.9	13.7	-59.1	193.3
Net 마진 (%)	3.4	4.4	1.5	3.8
지배주주지분 순이익	8.1	9.2	3.8	11.1
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	0.0	-0.3	0.0	0.0
총포괄이익	8.1	8.9	3.8	11.1

Valuations/profitability/stability				
	2021/12A	2022/12A	2023/12E	2024/12F
PER(X)	39.7	36.7	105.3	36.1
PBR(X)	2.6	2.3	2.6	2.5
PCR(X)	14.3	16.7	49.9	22.3
PSR(X)	1.3	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(X)	17.1	20.9	41.3	19.4
EV/EBIT(X)	21.5	26.7	71.7	25.7
EPS(W)	79	83	32	94
BPS(W)	1,206	1,344	1,317	1,381
SPS(W)	2,337	1,880	2,199	2,468
자기자본이익률(ROE, %)	7.3	6.6	2.4	7.0
총자산이익률(ROA, %)	4.2	4.3	1.6	4.5
투자자본이익률(ROIC, %)	10.1	8.2	2.4	8.7
배당수익률(%)	1.0	1.0	0.9	0.9
배당성향(%)	38.8	37.3	93.3	31.8
총현금배당금(십억원)	3.2	3.4	3.5	3.5
보통주 주당배당금(W)	30.0	30.0	30.0	30.0
순부채(현금)/자기자본(%)	0.5	-15.4	-19.3	-20.6
총부채/자기자본(%)	66.7	42.0	54.7	53.2
이자발생부채	22.1	17.4	30.7	28.0
유동비율(%)	230.0	281.2	274.0	258.4
총발행주식수(mn)	105.1	115.0	117.5	117.5
액면가(W)	100	100	100	100
주가(W)	3,145	3,490	3,490	3,490
시가총액(십억원)	330.5	349.0	400.3	400.3

Statement of financial position				
(십억원)	2021/12A	2022/12A	2023/12E	2024/12F
현금및현금성자산	19.4	28.3	47.8	48.5
매출채권	43.6	45.4	37.3	42.0
유동자산	144.1	136.8	151.6	155.2
유형자산	24.1	24.2	30.5	36.0
투자자산	9.8	14.8	15.2	15.7
비유동자산	67.0	82.7	87.9	93.7
자산총계	211.2	219.4	239.5	248.8
단기성부채	0.8	1.7	2.0	2.3
매입채무	26.6	22.9	28.6	32.2
유동부채	62.7	48.7	55.3	60.0
장기성부채	21.2	15.7	28.7	25.7
장기충당부채	0.6	0.5	0.6	0.7
비유동부채	21.8	16.2	29.3	26.4
부채총계	84.5	64.9	84.7	86.4
자본금	10.5	11.5	11.5	11.5
자본잉여금	42.5	64.1	64.1	64.1
이익잉여금	69.4	75.5	75.5	83.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	126.7	154.6	154.8	162.4

Cash flow statement				
(십억원)	2021/12A	2022/12A	2023/12E	2024/12F
영업활동 현금흐름	6.7	-26.0	18.7	17.3
당기순이익	8.1	9.2	3.8	11.1
+ 유/무형자산상각비	3.9	3.4	3.8	4.7
+ 중속, 관계기업관련손익	0.5	-0.3	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.1	1.2	0.0	0.0
Gross Cash Flow	22.5	20.3	8.0	17.9
- 운전자본의증가(감소)	-14.3	-43.4	11.1	1.6
투자활동 현금흐름	2.6	36.1	-9.0	-10.5
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-3.0	-1.1	-10.0	-10.0
+ 투자자산의매각(취득)	-7.0	-4.8	-0.4	-0.5
Free Cash Flow	3.7	-27.0	8.7	7.3
Net Cash Flow	9.3	10.1	9.7	6.9
재무활동 현금흐름	-1.5	-0.4	9.8	-6.2
자기자본 증가	22.6	22.6	0.0	0.0
부채증감	-24.1	-22.9	9.8	-6.2
현금의증가	7.8	8.9	19.5	0.6
기말현금 및 현금성자산	19.4	28.3	47.8	48.5
기말 순부채(순현금)	0.6	-23.8	-29.8	-33.5

**종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지**

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 12월 8일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 ‘현대무팩스’의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제공하지 않습니다.

**고지 사항**

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.