

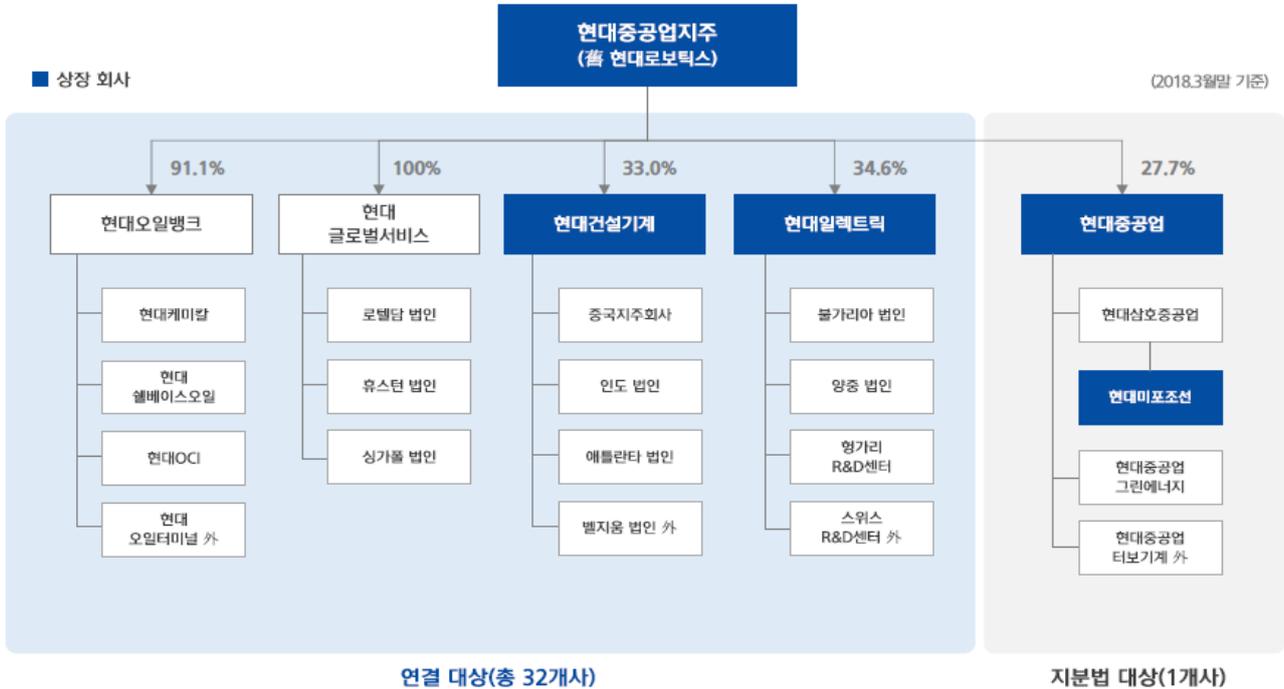


현대중공업지주 (267250)

1Q18 Review: 매출액 62,858억원, 영업이익 3,583억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ 지배구조 현황



자료: 현대중공업지주 / 세종기업데이터

IR Review

① 현대중공업지주

2018년 1분기 매출액 6조 2,858억원(QoQ: +10.7%), 영업이익 3,583억원(QoQ: +172.3%), 순이익 2,455억원(QoQ: 흑전)을 달성하였다. 유가 상승에 따라 정유사업의 매출이 증가하였으며, 로봇사업의 경우 현대차의 신차종 관련 매출이 증가하였다. 현대건설기계에는 중국과 인도법인이 연결 자회사로 편입되면서 실적이 개선되었으며 현대글로벌서비스는 고수익 박용부품 매출이 증가하였다. 현대일렉트릭은 전방시장의 위축으로 매출이 감소하였으나 현대중공업은 지난 4분기 대비 지분법이익이 흑자전환하였다. 연결 당기순이익의 경우 이자비용 466억원, 기타 영업외손익 54억원, 법인세 비용 607억원이 반영되어 2,455억원을 기록하였다.

① 현대중공업지주

2018년 1분기 매출액 3,921억원(배당금 제외시 794억원), 영업이익 3,176억원(배당금 제외시 50억원)을 기록하였다. 현대오일뱅크로부터 배당금 3,127억원을 수취하면서 매출과 이익이 큰 폭으로 증가하였으며 로봇사업의 경우 현대차의 신차종 출시에 따라 산업용 로봇 매출이 증가하였다.

② 현대오일뱅크

'18년 1분기 매출액 4조 7,730억원(QoQ: +1.7%, YoY: +11.4%), 영업이익 3,138억원(QoQ: -21.8%, YoY: -11.6%)을 기록하였다. 유가상승에 따라 매출이 증가하였으나, 1분기에는 유가 상승세 둔화에 따른 원유 레깅(legging)효과 축소로 마진이 감소하고 재고 관련 이익이 감소하였다.

③ 현대건설기계

‘18년 1분기 매출 9,305억원(QoQ: +57.6%), 영업이익 618억원(QoQ: 으로 기록하였다. 중국과 인도 생산법인 인수에 따른 연결 실적 반영으로 매출이 확대되었다. 중국 법인 2,424억원, 인도법인 1,009억원이 신규로 반영되었다.

④ 현대일렉트릭

‘18년 1분기 매출액 4,310억원, 영업이익 -308억원을 기록하였다. 중동시장의 전력 인프라 투자 지연 및 조선 시장 불황, 트럼프 집권 이후 미국 향 변압기 관세 장벽 강화 등의 요인으로 매출이 감소하였다. 또한 매출 감소에 따른 비용 부담 증가로 인해 영업이익도 전분기 대비 적자전환하였다.

⑤ 현대글로벌서비스

‘18년 1분기 매출액 730억원(QoQ: +17.9%, YoY: +77.6%), 영업이익 171억원(QoQ: +13.1%, YoY: +71%)을 기록하였다. 수익성이 높은 선박용부품 및 육상발전 매출 증가로 전체 매출과 수익성이 개선되었으며 해외법인 영업 활성화에 따라 수주도 증가하였다.

IR Review

② 현대오일뱅크

‘18년 1분기 연결 기준 매출액은 전분기 대비 1.7% 증가, 전년동기대비 11.4% 증가한 4조 7,730억원, 영업이익은 전분기대비 21.8% 감소, 전년동기대비 11.6% 감소한 3,138억원을 기록하였다. 매출액은 OPEC 감산 체제가 견조하게 지속되며 유가가 4.7\$ 상승하였고, 동절기 수요와 경기 호조에 따른 산업용 수요 증가로 등경유 크랙이 상승하며 전분기 및 전년동기 대비 증가하였다. 영업이익의 경우 원유 상승세 둔화에 따른 원유 레깅효과 축소로 인한 마진 감소와 재고 관련 이익 축소로 전분기 대비 감소하였다. 원유 공시가 상승에 따라 원가가 증가하였으나 제품 크랙 상승으로 마진도 개선되며 전년동기대비 유사한 규모의 이익을 달성하였다.

2분기에는 중동의 지정학적 리스크와 정기보수 시즌 종료에 따른 정유사 수요 증가로 유가상승이 전망되나 정기보수 시즌 종료에 따른 공급 증가로 등경유 가격은 점진적인 약세를 나타낼 것으로 전망하였다.

① 현대케미칼

‘18년 1분기 매출액 1조 523억원, 영업이익 420억원을 기록하였다. 중국 춘절로 인한 석유화학제품 수요 증가에 따라 MX, BZ 스프레드가 전분기 대비 상승하면서 매출액이 증가하였다. 그러나 Mx, BZ 등 석유화학제품 스프레드 개선에도 불구하고 컨덴세이트(Condensate, 원료) 프리미엄 상승에 따른 원가 상승으로 전분기 및 전년동기 대비 이익은 감소하였다. 2분기에는 사우디아라비아의 신규 PX 공장 가동으로 인한 공급 증가로 PX, MX 가격 약세를 전망하였다.

② 현대셀베이스오일

1분기 매출액 1,942억원, 영업이익 310억원을 달성하였다. 1분기에는 역대 주요 생산자들의 정기보수와 비수기 종료에 따라 윤활기유 스프레드가 상승하여 매출액이 증가하였으며, 영업이익은 비수기 종료에 따른 판매 증가 및 윤활기유 스프레드 상승으로 전분기 대비 증가하였다. 일부 부산물을 제품으로 판매하면서 마진이 개선되어 전년동기대비로도 개선되었다. 2분기에는 윤활기유 가격은 1분기 유가상승 영향과 계절적 수요가 견조해짐에 따라 상승할 것으로 전망하였다.

③ 현대오씨아이

1분기 매출액 240억원, 영업이익 17억원을 기록하였다. 전분기 유가 상승분이 후행하여 카본블랙 가격에 반영되며 카본블랙 스프레드가 상승하였다. 영업이익의 ‘18년 2월 카본블랙 공장의 상업가동에 따라 전분기 및 전년동기대비 증가하였다. 현재 타이어/고무 업체 생산제품의 품질 인증을 진행 중이며 진행경과에 따라 생산이 증가할 것으로 보인다. 2분기에는 유가 상승 영향에 따라 카본블랙 가격은 상승할 것으로 전망하였다.

④ 현대코스모(지분법 적용)

1분기 매출액 7,094억원, 영업이익 325억원을 기록하였다. 1분기에는 중국 춘절 영향으로 석유화학제품의 수요가 증가하면서 PX, MX 가격의 동반 강세로 PX-MX 스프레드는 횡보하였다. 석유화학제품 생산시 LPG의 납사 대체 경제성 상승에 따라 납사 크랙이 하락하며, PX-납사 스프레드는 개선되었다. 영업이익은 PX-납사 스프레드 개선과 전분기 발생한 일회성 비용 해소에 따라 전분기 대비 증가하였다. 다만, PX-납사, PX-MX 스프레드는 유지된 반면, BZ-납사 스프레드가 전년동기대비 하락하며 전년동기대비 이익은 감소하였다. 2분기에는 사우디아라비아의 신규 PX 공장 가동으로 인한 공급 증가로 PX 가격의 약세를 전망하였다.

▶ 2018년 1분기 회사별 경영실적

'18년 1분기 회사별 경영실적

(단위: 억 원)

구 분	'18.1Q			'17.4Q			비 고
	매출	영업이익	이익률	매출	영업이익	이익률	
현대중공업지주	3,921	3,176	81.0%	772	45	5.8%	
현대오일뱅크	47,730	3,138	6.6%	46,946	4,015	8.6%	
연결대상	9,305	618	6.6%	5,903	152	2.6%	
현대건설기계	4,301	(308)	(7.2%)	4,893	15	0.3%	
현대일렉트릭	730	171	23.4%	619	74	12.0%	
현대글로벌서비스	79	79	-	(2,176)	(2,176)	-	
자분법대상	(3,208)	(3,291)	-	(196)	(809)	-	* 현대오일뱅크 배당금 3,127억 원 연결 조정
연결합계	62,858	3,583	5.7%	56,761	1,316	2.3%	

주1: 현대중공업지주: 별도기준임
 주2: 현대오일뱅크, 현대일렉트릭, 현대건설기계: 연결 기준임
 주3: 현대글로벌서비스: '17.4Q 별도 기준, '18.1Q 연결 기준임

자료: 현대중공업지주 / 세종기업데이터

▶ 부문별 상세 매출액

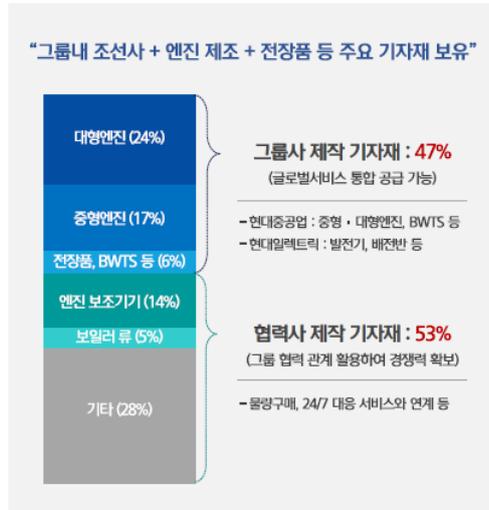
(단위: 억 원, %)

구 분	1Q17	4Q17	1Q18	QoQ	YoY	비 고	
현대 오일뱅크	현대오일뱅크	36,776	41,422	41,852	1.04	13.80	기타 조정 전
	현대케미칼	8,253	9,539	10,523	10.32	27.51	
	현대셀베시오일	1,826	1,711	1,942	13.50	6.35	
현대 건설기계	건설기계	4,588	4,347	7,506	72.67	63.60	연결기준
	산업차량	1,017	1,067	1,199	12.37	17.90	
	부품	528	489	600	22.70	13.64	
현대 일렉트릭	전력기기	2,216	2,630	1,510	-42.59	-31.86	연결기준
	회전기기	886	815	772	-5.28	-12.87	
	배전기기	1,589	1,448	1,875	29.49	18.00	
현대 글로벌 서비스	박용부품	291	294	397	35.03	36.43	2017년은 별도 2018년은 연결
	육상발전	42	96	172	79.17	309.52	
	보증대행	68	186	131	-29.57	92.65	
	기술서비스	10	43	30	-30.23	200.00	

자료: 현대중공업지주 / 세종기업데이터

▶ 현대글로벌서비스: 통합 A/S 역량 기반 Lifetime 서비스 제공

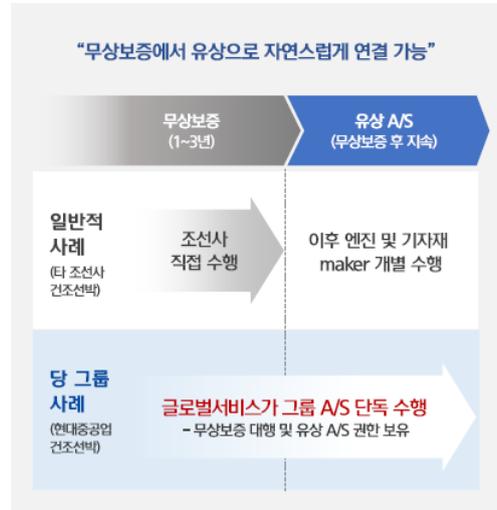
기자재 일괄 공급으로 통합 A/S 제공



출처 : Ship Operating Costs 2017/18, Drewry Reports
 ※ 선박의 유지보수 비용 구성 (부품 및 유지보수, 300 DWT 이상 VLCC 기준)

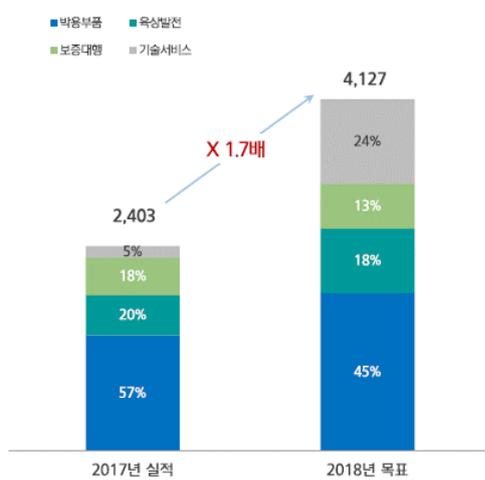
자료: 현대중공업지주 / 세종기업데이터

유 · 무상 Lifetime A/S 연계



▶ 현대글로벌서비스: 서비스 사업 중점 추진 사항

2018년 매출 목표 (2017년 대비)



주1 : 연결 기준임

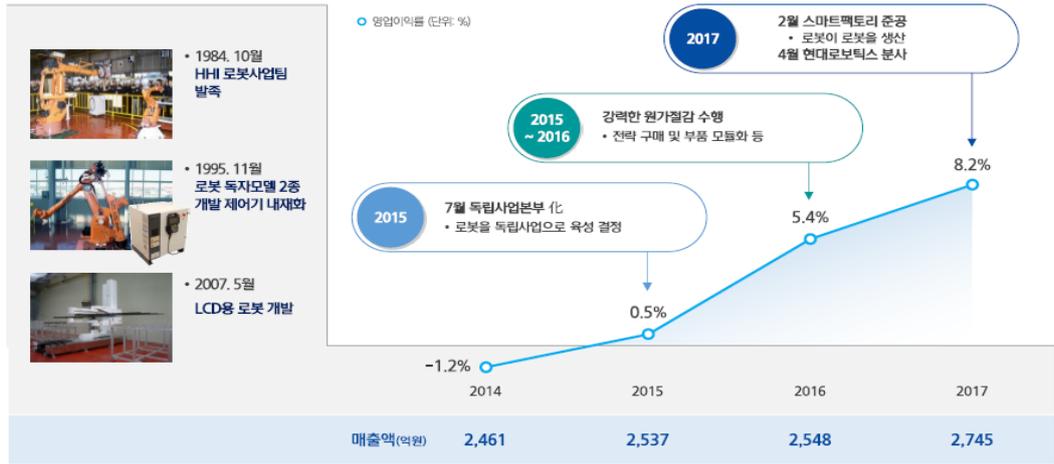
2018년 목표 달성을 위한 중점 추진 사항

- 기술서비스**
 - 거점별 서비스 파트너사와 글로벌 클러스터 구축으로 고객사별 다양한 Needs 대응 체계 구축
 - Workshop 및 Global Academy 운영으로 고객 유치 강화
- 육상발전**
 - 노후화된 엔진발전 Site 대상 성능개선 사업 추진
 - 중남미 거점 마련을 통한 O&M 사업 확대
- 박용부품**
 - 선박 기자재에 대한 Stock 및 통합 공급 직거래 확대
 - Big-Data 분석을 세부 부품군별 가격 차별화 전략
 - 무상보증서비스와 연계된 PWS 사업 활성화

※ PWS (Post Warranty Service)
 : 보증기간 종료 후에도 선박 Lifetime 동안 고객에게 Total Solution을 제공하는 현대글로벌서비스 자체 사업 브랜드

자료: 현대중공업지주 / 세종기업데이터

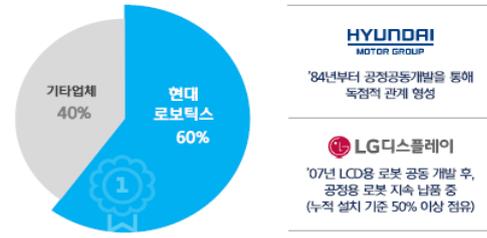
▶ 현대로보틱스(로봇사업): 35년 역사에 기반한 미래 독립 수익사업



▶ 현대로보틱스(로봇사업): 강력한 시장지배력과 원가경쟁력을 보유한 No.1 종합로봇기업

독보적 시장 지위

- 국내 시장 내 독보적 1위
- 시장 조기 진입하여 고객 선점



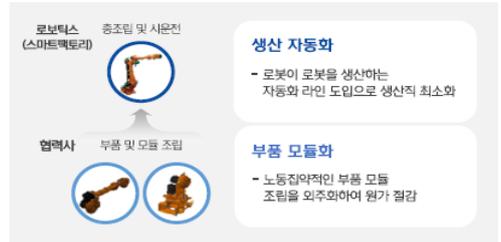
주 : 2017년 후지경제보고서, 당사 참여 다관절 로봇 시장내 판매 금액 기준

- 한국이 선도하는 산업에서 다양한 해외 고객 확보 중



강력한 원가경쟁력

- 생산 자동화, 모듈화를 통한 생산 효율성 극대화



※ 글로벌 선도 경쟁사도 자체인력을 투입하여 셀 방식 생산하는 경우 많음

- 생산공장 보유로 국내시장 추가 ~10%의 구조적 경쟁력 보유



▶ 현대로보틱스(로봇사업): 강력한 시장지배력과 원가경쟁력을 보유한 No.1 종합로봇기업

로봇시스템¹⁾ 사업

- 최저임금 증가 및 노동 안전성 부각으로 자동화 수요 확대
- **공장에 바로 활용 가능한 패키지화 선호 고객 증가 예상**
- 시스템 사업 시 단품 판매 대비 고수익 확보 가능 (매출 3배)

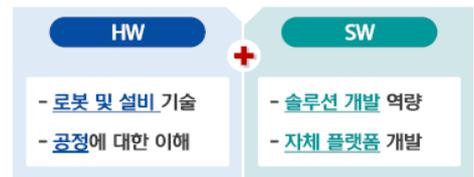


잠재 신규 고객군이 많은 **수도권으로 영업거점 이전**

가전, 제련, 식품 등 다양한 산업군 고객 확보

스마트팩토리 솔루션 사업

- 생산 기술과 소프트웨어가 결합된 차별적 솔루션 제공



사업 추진 단계

- 1 단계: 2016~2017년 로보틱스 자체 스마트 팩토리 건설
- 2 단계: 2018~2020년 일렉트릭, 건설기계 등 계열사 및 협력사로 확산
- 3 단계: 2021년 이후 본격 외부 사업 수행 개시

자료: 현대중공업지주 / 세종기업데이터

▶ Q&A

Q) 현대글로벌서비스에 질문드립니다. 2018년 매출 4천억원 이상 달성을 전망해주셨는데, 기술 서비스가 많이 증가하는 것으로 가정했다. 실제 마진율은 전체 영업이익률과 비교했을 때 기술 서비스는 얼마나 차지하는가?

A) '18년 매출 목표에서 기술 및 친환경은 24% 정도 차지한다. 기술관련이라 하면 크게 두 가지로 나뉜다. BWTS나 스크러버 등의 친환경 제품과 전반적인 기술 서비스이다. 정확한 영업이익률을 공개하긴 어렵지만 전반적으로 당사 평균 정도라고 보면 된다.

Q) 현대오일뱅크가 대산에 투자계획이 있는 것으로 아는데 얼마나 공개해줄 수 있는가?

A) 대산공장부지에 석유화학 신사업 개시를 위한 투자를 지속적으로 검토하고 있다. 현재 시점에서 아직 합작 파트너사 등이 결정된 바는 없다. 결정되는 즉시 조속히 발주하여 구체적인 사항을 공개하겠다.

Q) 1분기에 부문별로 영업이익을 계산해보니 연결 조정이 3,200억원이나 발생하였다. 구체적으로 어떤 부분이 연결 손익에서 조정되었는가? 작년에 연간 조정 금액이 3,800억원이었는데 1분기 조정 금액이 너무 많은 것 같다.

A) 현대오일뱅크가 배당한 배당금 수익이 중공업지주에서는 매출로 잡히고, 오일뱅크에서는 배당지출이 되다 보니 중공업지주 매출에서 차감되었다. 대부분 금액이 배당금 3,127억에 대한 연결조정 금액이다.

Q) 유가가 오르는데, 공급 요소에 의해 오르다 보니, 장기적인 스프레드 전망이 고민된다. 올해 전반적인 정제마진 추이는 어떻게 전망하는가? 연간 추정치가 있다면 작년과 비교해서 간략한 코멘트 부탁드린다.

A) 2018년 제품 크랙 전망에 대해 말씀드리겠다. 원유가 상승 추세에 따라 휘발유 제품 가격이 상승하였다. 휘발유는 가격에 민감해서 전년과 비교했을 때는 2018년 휘발유 크랙은 전년대비 다소 낮을 것으로 전망한다. 우리는 약 10볼 정도로 전망하는데, 이는 추정치이다. 등경유 크랙은 세계 경기 회복세 지속으로 산업용 경유 수요가 증가할 것으로 전망된다. 전년 대비 올해 크랙은 다소 좋아지는 추세로 전망한다.

Q) 1분기 별도 기준으로 순차입금은 어느 정도인지 궁금하다. 1분기에 연결조정 되었던 것 중에 지난번 실적 발표 자료를 보면 기타 및 연결조정으로 표시되어 있던데 과거와 현재를 비교해서 연결 기준에 대해 설명 부탁한다.

A) 차입금은 약 2.1조원이다. 이번 우리 자료는 각 회사의 소연결 기준 금액이다. 배당금과 관련된 부분만 연결조정에서 처리하였다. 과거에도 소연결을 기준으로 했는데 표시하는 방법이 분기별로 차이가 있었다. 이번 분기 형태로 지난 분기 자료도 수정해서 안내하겠다.

Q) 현대미포가 갖고 있는 지분 관련 질문드립니다. 순환출자를 해고하기 위해 혹시 타깃하고 있는 타이밍이나 정책이 있는가? 그 외에 현대 지주에서 현대미포까지 이어지는 지배구조에서 풀어야 할 숙제가 있는 것으로 아는데 계획이 있는가?

A) 미포조선 주식 약 4%는 2017년 연말 컨퍼런스콜에서 2018년 상반기 중에 해소하겠다고 밝혔는데, 현재 시점에서는 상반기에 완료될지 연내 완료될지 구체적으로 말씀드리기가 어렵다. 해소기간이 2019년 3월 말까지라 연내에는 해소할 예정이다. 현대상호중공업이 갖고 있는 미포주식은 현재 상태로서는 구체적인 방법에 대해서는 말씀을 못 드리고 여러가지 방법을 검토 중이다. 확정되면 바로 공시를 통해 말씀드리겠습니다.

Q) 오일뱅크가 배당을 많이 하는데 아직 상장이 안되어서 이렇게 높은 배당을 유지하는 것인가? 상장 후에 혹시 배당성향이 바뀌게 되는가?

A) 3년간 평균적으로 순이익의 약 47%를 배당하였다. 향후에도 Capex 지출과 차입금 수준을 고려해서 적정 수준의 배당을 실시하겠다. 중공업 그룹이 지주사로 전환되고나서 향후 주주친화적인 배당정책을 하겠다고 말했다. 다만 현재 분사해나간 자회사들이 사업 초기에 있다 보니 안정화 단계를 거치는 중이다. 사업은 계속 좋아질 것으로 예상된다. 자회사에 대해서 배당금을 수취할 예정이고 이에 따라 현대중공업지주 주주에게도 배당이 될 수 있도록 적극 검토하겠다.

▶ Q&A

Q) 현대글로벌서비스 관련 질문드린다. IR 자료를 보니 BWTS와 스크러버의 수주가 올라오는 것 같다. 향후 얼마나 좋아질 수 있는가? 타깃하는 시장 규모가 있는지 궁금하다. 기존에 우리가 인도한 선박이 영업 대상인지 타사가 만든 선박에 대해서도 영업이 가능한지 알고 싶다. 추가적으로 타깃하는 시장의 목표 점유율은 어떻게 되는가?

A) 1분기까지 총 7천만불을 수주하였다. 기존에 우리가 인도한 선박도 2천척 정도 되지만, 타사 선박까지 공통적으로 영업할 예정이다. 선주는 우리가 만든 선박만 갖고 있지 않다. 영업의 기본 전략은 고객 접점이라 말씀드렸고, 선주가 보유하고 있는 선박에 대해 영업할 예정이다. 1차적으로 우리가 만든 선박의 경우 도면부터 설계까지 다 갖고 있어서 추가적인 3D 스캐닝이 필요하지 않아 원가 절감의 효과는 있지만 전방위적으로 영업하고 있다. 타깃 M/S는 현재 시장규모에서 10~20% 정도를 목표로 한다.

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 경량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.