

2013년 매출액 705억원, 영업이익 56억원 전망

Analyst 강신우

02) 3787-2107

swkhang@hmcib.com

Jr. Analyst 나신일

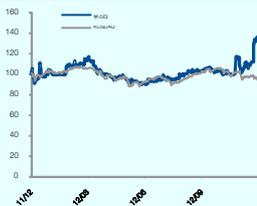
02) 3787-2389

shinilra@hmcib.com

현재주가 (12/11)	5,930원		
상승여력	N/R		
시가총액	484억원		
발행주식수	8,160천주		
자본금/액면가	4십억원/500원		
52주 최고가/최저가	5,930원/3,930원		
일평균거래대금(60일)	11억원		
외국인지분율	0.11%		
주요주주	유동근 외 42.5%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	16.0	31.9	49.9
상대주가(%p)	25.3	40.9	46.2
당사추정 EPS	506원		
컨센서스 EPS	원		
컨센서스 목표주가	원		

※ K-IFRS 개별 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 2013년 매출액 705억원, 영업이익 56억원 전망
- 4분기 실적 가이드스: 매출액 173억원, 영업이익 15억원 전망
- 산업용보일러 생산, 판매 업체

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2008	54.9	2.0	2.0	3.1	333	428.0	0.0	0.0	-3.0	7.8
2009	56.7	4.0	4.2	4.9	687	106.1	0.0	0.0	-2.2	14.4
2010	58.8	3.1	3.2	4.2	521	-24.2	0.0	0.0	-2.7	9.9
2011	62.4	3.4	3.1	4.4	387	-25.6	11.2	0.8	3.4	7.7
2012F	66.6	5.2	4.3	6.6	529	36.6	7.8	0.7	1.7	9.1

\* 2010까지는 K-GAAP 기준, 2011~2012F은 K-IFRS 개별 기준

2013년 매출액 705억원, 영업이익 56억원 전망

회사측의 2013년 실적 가이드스는 매출액 약 705억원(+5.8% YOY), 영업이익 약 56억원 (+7.6%, YOY)이다. 회사 히트펌프의 판매 및 AS부문 매출이 내년에도 지속적인 호조세를 보일 것으로 보고 있으며 신제품 8톤 보일러 판매로 추가적인 매출이 발생할 것으로 보고 있어 점진적인 실적 개선이 이루어질 것으로 기대한다.

4분기 실적 회사 가이드스는 매출액 173억원, 영업이익 15억원

회사측의 4분기 실적 가이드스는 매출액 173억원(+18.4% YoY), 영업이익 15억원(+36.3% YoY)이다. 전년 동기 대비 실적 개선이 이루어질 것으로 보는 주된 이유는 AS부문 매출 증대 및 신제품인 히트펌프와 8톤 보일러의 판매 호조다.

산업용보일러 생산, 판매 업체

1973년 설립되어, 산업용보일러 생산/ 판매사업을 영위하고 있다. 2011년 기준 매출비중은 보일러(제품) 61.5%, 용역(유지보수 등) 38.5%이다. 주요 매출처는 학교, 관공서, 일반 빌딩 등이며, 제품의 특성상 대량 및 반복 구매 가능성이 낮아 소규모의 다수 거래처들로 매출처가 구성되어 있다. 따라서 특정 매출처에 대한 의존도가 낮아 상대적으로 안정적이다. 또한 산업용보일러 시장은 약 3,500억원의 규모이며 동사를 포함한 한국미우라공업, 대열보일러 등 3사가 시장을 주도하고 있다. 일정 수준 이상의 설비와 기술력을 갖춘 보일러 회사들의 제품 효율은 어느 정도 비슷한 기술 수준을 보유하고 있는 것으로 판단되나 공간 활용을 위한 콤팩트화, 안정성 등은 당사의 관류보일러가 기술적 우위를 점하고 있는 것으로 파악된다. 산업용 보일러는 대기업에서 참여하기에는 시장이 작고 공공기관에 대한 납품은 중소기업만이 가능하기 때문에 향후에도 국내 M/S 1위(약 20%), 오랜 업력과 기술력, 체계적인 A/S등의 경쟁력을 지닌 동사의 안정적인 실적이 기대된다.

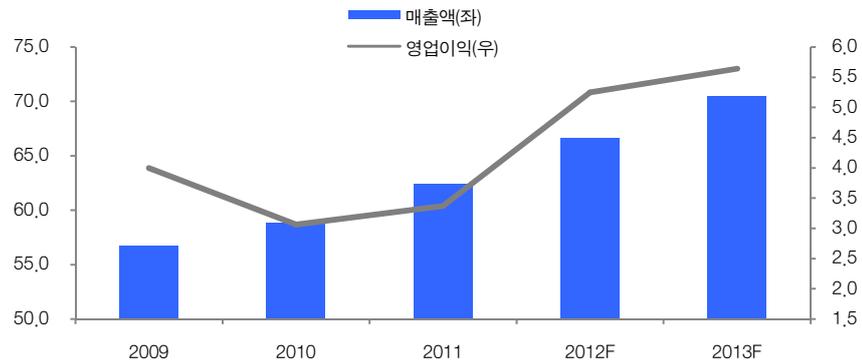
〈표1〉 실적추이

(단위: 십억원)

구분	2008	2009	2010	2011	2012F
<b>매출액</b>	54.9	56.7	58.8	62.4	66.6
YoY	3.4%	3.4%	3.7%	6.1%	6.7%
제품(보일러) 계	34.6	36.5	36.5	38.4	39.2
관류보일러 계	20.7	23.8	23.2	24.3	23.4
진공보일러	8.3	7.7	9.5	9.6	9.4
무압보일러	0.8	1.0	0.7	0.8	1.1
기타(동체등)	4.8	4.1	3.1	3.7	5.2
용역(유지보수등) 계	20.3	20.2	22.3	24.1	27.4
<b>매출비중 %</b>					
제품(보일러) 계	63.1%	64.4%	62.1%	61.5%	58.8%
관류보일러 계	37.7%	42.0%	39.4%	39.0%	35.2%
진공보일러	15.2%	13.5%	16.2%	15.3%	14.2%
무압보일러	1.4%	1.8%	1.2%	1.3%	1.6%
기타(동체등)	8.7%	7.2%	5.2%	5.9%	7.8%
용역(유지보수등) 계	36.9%	35.6%	37.9%	38.5%	41.2%
<b>매출원가</b>	44.6	44.6	46.6	50.2	52.3
% of sales	81.2%	78.7%	79.2%	80.4%	78.6%
% YoY	1.9%	0.2%	4.4%	7.6%	4.3%
<b>매출총이익</b>	10.3	12.1	12.2	12.2	14.3
% of sales	18.8%	21.3%	20.8%	19.6%	21.4%
% YoY	10.7%	17.5%	1.0%	0.3%	16.5%
<b>판매비</b>	8.3	8.1	9.1	8.9	9.0
% of sales	15.0%	14.3%	15.5%	14.2%	13.5%
% YoY	-11.0%	-2.0%	13.1%	-3.0%	1.6%
<b>조정영업이익</b>	2.0	4.0	3.1	3.4	5.2
% of sales	3.7%	7.0%	5.2%	5.4%	7.9%
% YoY	9166.0%	96.5%	-23.4%	10.1%	55.7%

자료 : 부스타, HMC투자증권 (2010년까지 K-GAAP 기준, 2011~2012F은 K-IFRS 개별 기준)

〈그림1〉 매출액, 영업이익 추이



자료 : 부스타, HMC투자증권

### ▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 강신우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

### ▶ 투자 의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.