기업브리프

Buy(Reinitiate)

목표주가: 10,000원
주가(4/28): 8,580원

시가총액: 5,963억원

조선/기계
Analyst 최원경
02) 3787-5036 heavychoi@kiwoom.com
RA 라진성
02) 3787-5226 jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/28)		1,969.26pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,700원	6,750원
등락률	-19.81%	27.11%
수익률	절대	상대
1M	-8.4%	-7.9%
6M	-11.8%	-8.3%
1Y	4.0%	2.7%

Company Data

발행주식수		69,500천주
일평균 거래량(3M)		205천주
외국인 지분율		1.91%
배당수익률(14E)		0.00%
BPS(14E)		10,897원
주요 주주	두산중공업	42.69%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	13,788	7,439	9,948	13,008
보고영업이익	698	7	-330	198
핵심영업이익	698	7	-330	198
EBITDA	972	273	-63	465
세전이익	2,080	-53	-413	186
순이익	1,904	-52	-327	147
지배주주지분순이익	1,904	-52	-327	147
EPS(원)	2,739	-75	-470	211
증감률(%YoY)	-15.3	N/A	N/A	N/A
PER(배)	3.1	-117.5	-18.3	40.6
PBR(배)	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	6.0	24.6	-123.1	16.3
보고영업이익률(%)	5.1	0.1	-3.3	1.5
핵심영업이익률(%)	5.1	0.1	-3.3	1.5
ROE(%)	28.8	-0.7	-4.2	1.9
순부채비율(%)	-1.7	7.0	24.0	20.7

Price Trend

☑ 실적 Review

키움증권
2014. 04. 29

두산엔진 (082740)

예상대로 순항 중

동사의 1분기 실적은 당초 기대 수준과 유사한 것으로 판단하며 2분기 이후 매출 증가 및 수주 증가가 지속적으로 예상된다. 올해 수주는 전년의 5,290억원 대비 대폭 증가한 1.1~1.2조원이 예상되며 하반기부터는 거의 BEP 수준의 영업이익도 기대된다. 동사에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 10,000원을 제시한다.

>>> 1분기 실적과 수주는 In-line

동사의 1분기 매출액은 전년 동기 대비 14.2% 증가한 1,649억원을 기록했다. 상선 시황 회복에 따른 수주 증가로 선박 인도가 증가함에 따른 것으로 판단된다. 영업이익은 전년 동기의 61억원에서 적자 전환하여 192억원 적자를 기록했다. 저가 수주분이 본격적으로 매출에 반영됨으로써 Product Mix가 악화된 것이 가장 주요한 요인으로 판단된다. 순이익은 189억원 적자를 기록하여 전년 동기의 21억원 적자에 비해 악화되었는데 이는 영업이익 부진 및 DHEL의 적자에 따른 지분법 손실 확대에 따른 것이다. 하지만 당초 동사의 영업이익 흑자 전환이 내년 하반기 이후로 예상되었다는 점에서 기대 범위내의 실적이라고 판단한다.

동사의 1분기 수주는 1,040억원을 기록하였으나 동사의 수주 인식 기준이 선수금 입금 기준이라는 점, 실제 계약 기준으로 보면 2,248억원에 이른다는 점을 감안할 때 역시 기대치 범위내의 수주라고 판단된다. 동사는 작년 5,290억원의 수주를 기록했고, 올해는 1.1~1.2조원 정도의 수주를 기대하고 있다.

>>> 실적과 수주는 2분기 이후 증가세를 보일 전망

상선 수주 호조에 따른 선박 수주 및 매출 회복으로 2분기 동사의 매출액은 1분기 대비 1,000억원 가량 증가한 2,620억원이 예상되며 영업이익도 1분기 -192억원 대비 개선된 -70억원이 예상된다. 1분기 재고품 평가손실로 이미 65억원을 반영했고, 2분기 이후부터 매출액이 빠른 속도로 개선된다는 점을 감안할 때 3분기 이후부터는 BEP 수준에 가까운 적자를 기록할 것으로 예상된다. 수주도 조선사의 수주 및 계절성을 감안할 때 2분기 이후 증가할 것으로 예상한다.

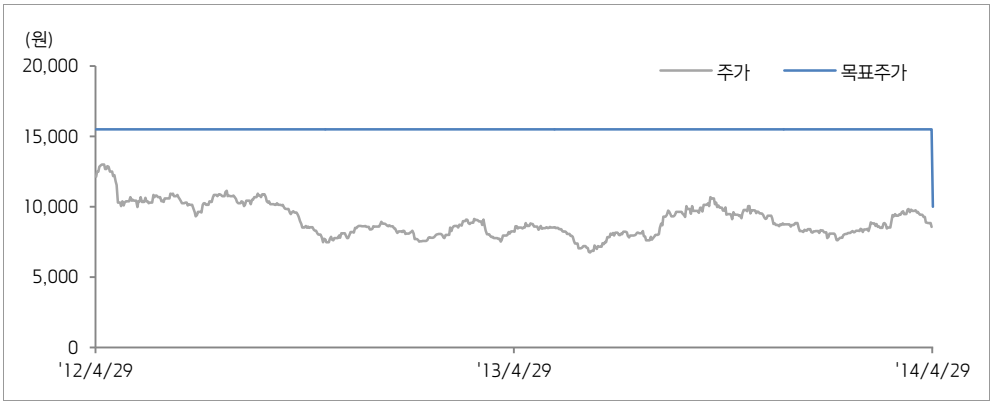
>>> 환경 규제에 따른 질소산화물 저감 장치 수주 기대

2014년 4월 4일 북미 지역에서 NOx에 대한 Tier III가 발효되었다. 2016년 1월 1일 기준으로 Keel laying되는 신조 선박이 기준이며 북미 지역의 중요성을 감안할 때 실질적으로 전세계에서 발효된 효과라고 판단된다. 동사가 개발한 NOx 저감장치인 DelNOx는 후단 탈질시스템 및 초저온 촉매 개발과 시스템 최적화를 통한 초저온 영역 운전이 가능하여 향후 동시장에서 강한 경쟁력을 확보할 것으로 기대한다.

- 당사는 04월 28일 현재 '두산엔진' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

투자의견 변동내역(2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
두산엔진	2012/03/13	Outperform(Downgrade)	15,500원
(082740)	2014/04/29	BUY(Reinitiate)	10,000원



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상