

공작기계

강해지는 턴어라운드 신호

비중확대 (Maintain)

Industry Report
2014.6.17

[조선,기계]

성기종
02-768-3263
kijong.sung@dwsec.com

한국 공작기계업 턴어라운드 신호가 강해지고 있다

기계업의 대표인 공작기계 산업의 회복 신호가 강해지고 있다. 대미 수출이 양호한 가운데 유럽 제조업의 회복이 가시화되기 때문이다. 내수도 선순환 사이클로 접어들었다. 지난 1Q에 공작기계 수주가 회복세로 돌아섰으며, 2~3Q에도 회복세가 이어질 전망이다.

- 수출: 1) 미국:** 지난 1분기는 수주가 다소 부진했으나 2분기는 회복세로 전환이 예상된다. **2) 유럽**은 주요 국가들의 제조업가동률이 상승하면서 설비투자 욕구가 강해지고 있다. 유럽의 금융완화 정책에 따라 교체수요 및 신규투자가 가장 기대되며, 하반기로 갈수록 대유럽 수출이 증가할 전망이다. **3) 중국**은 내수 및 수출 둔화로 기계 투자가 크게 둔화되었으나, 정부의 소규모 부양책으로 추가 하락 가능성은 낮아 보인다. 또한 선진국의 경기회복과 고가장비 교체수요, 자동화장비 수요 증가로 한국의 대중국 기계 수출은 점진적인 회복이 기대된다.

- 내수:** 국내 설비투자는 2012년 하반기부터 감소하였으며 지난해 말부터 상승 사이클로 전환하였다. 자동차업체와 기계업체들의 교체 및 신규투자로 완만한 증가세가 예상된다.

유로존 금융완화 정책으로 교체수요 및 신규투자 확대될 전망

유럽의 금융완화정책이 가시화될 3분기를 기점으로 한국 공작기계 산업의 회복 속도도 빨라질 것으로 본다. 단 시행시기와 완화 정도에 따라 미치는 영향은 달라질 수 있다. 하반기는 유로존 제조업가동률 상승과 대출 확대가 맞물려 기계류 수출이 더욱 확대될 전망이다.

투자의견 비중확대, 투자유망종목: 두산인프라코어, LS산전, 와이지원

기계설비류를 대표하는 공작기계 산업을 전망하면서 기계업에 대한 투자의견은 비중확대를 유지한다. 투자유망종목으로 두산인프라코어(042670/Trading Buy/TP: 15,400원), LS산전(010120/매수/TP:83,000원), 와이지원(019210/Not-rated)을 추천한다.

두산인프라코어는 중국의 경기둔화, 굴삭기 판매 부진과 두산 그룹의 재무 불확실성으로 주가가 크게 하락했다. 하지만 대중국 비중은 크게 낮아졌고, 유럽의 회복과 미국의 자회사(밥캣) 실적 개선 및 공작기계 수요 증가로 실적 회복이 기대된다. **LS산전**은 국내 1위 전력기기업체로 국내 설비투자 증가에 따라 내수 회복이 기대된다. **와이지원**은 세계적인 엔드밀 전문업체로 유럽 등 세계 제조업의 경기 회복과 흐름을 같이한다. 특히 유럽, 미국 수출 비중이 높아 제조업가동률 상승과 설비증설에 따른 수혜가 점차 확대될 전망이다.

한국의 공작기계 수주 추이 & 원/달러 환율 추이 - 최근 환율에 거스르는 수주 실적

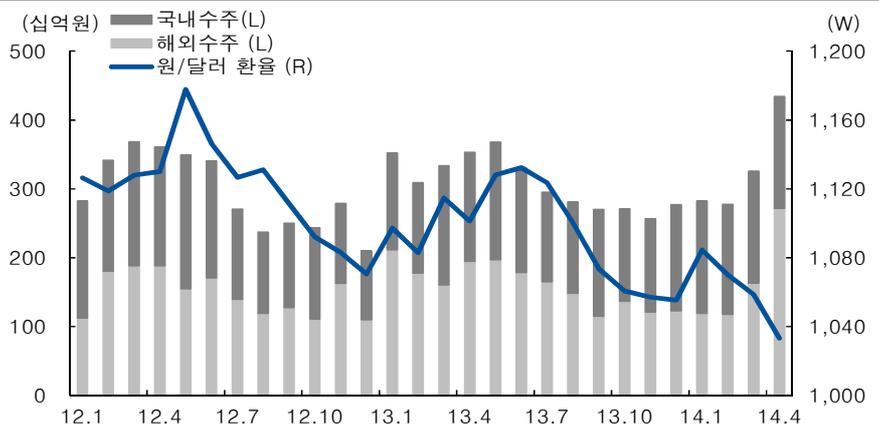
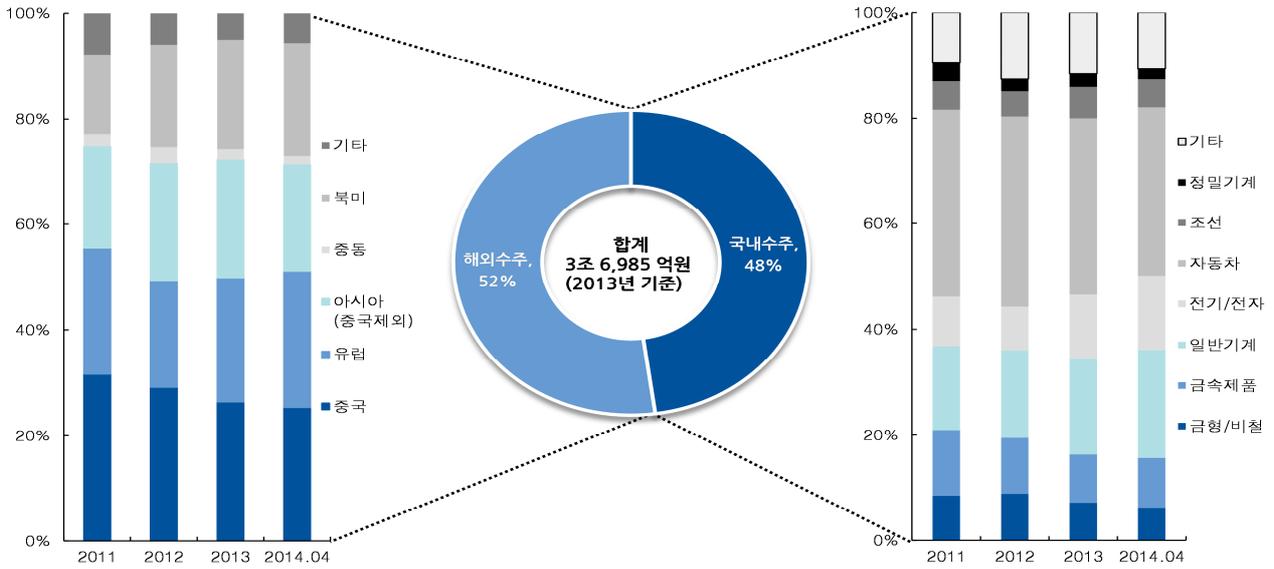


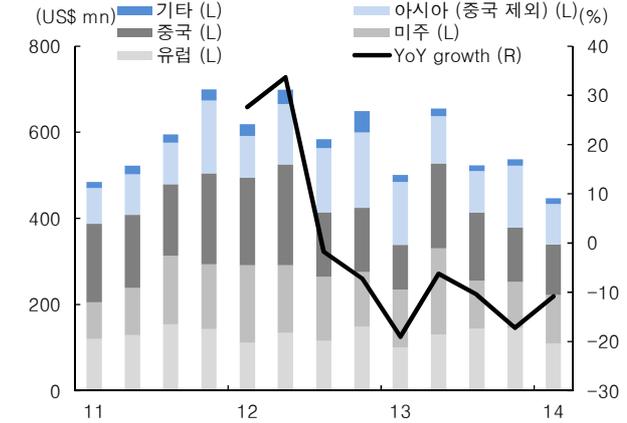
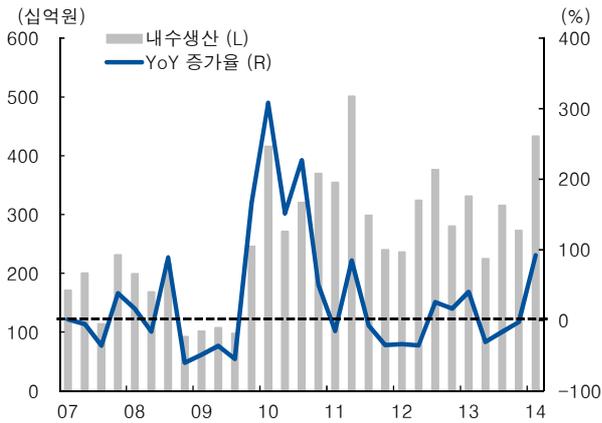
그림 1. 한국의 공작기계 수출 및 내수 추이



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 한국의 공작기계 생산 추이 - 1분기 턴어라운드

그림 3. 주요 국가별 공작기계 해외 수출 추이 - 2분기 회복 예상

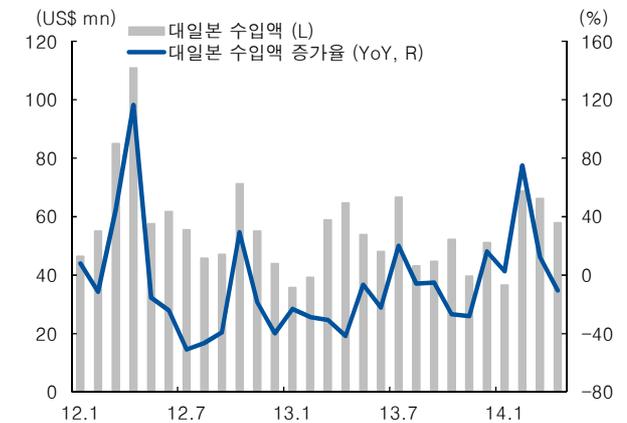
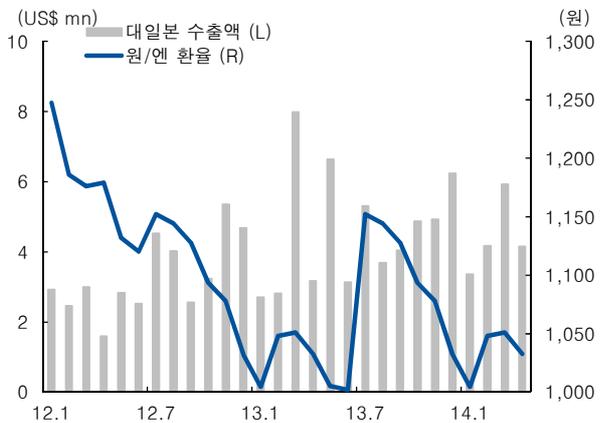


자료: KDB대우증권 리서치센터

자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 원/엔 환율과 공작기계 대일본 수출 추이

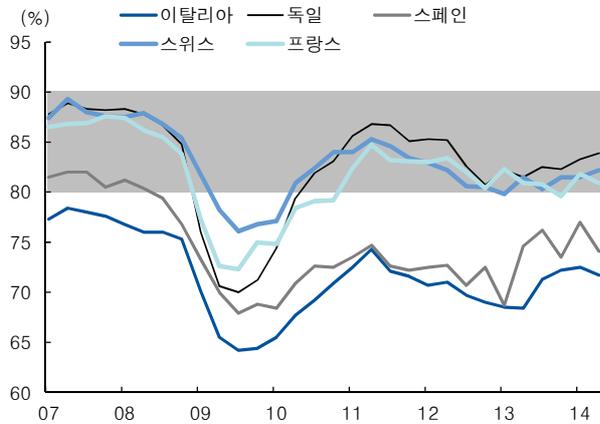
그림 5. 대일본 공작기계 수입액 - 환관련 변동성 낮음



자료: KDB대우증권 리서치센터

자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 유럽 주요국가의 제조업 가동률은 80%선에 올라 증설 필요



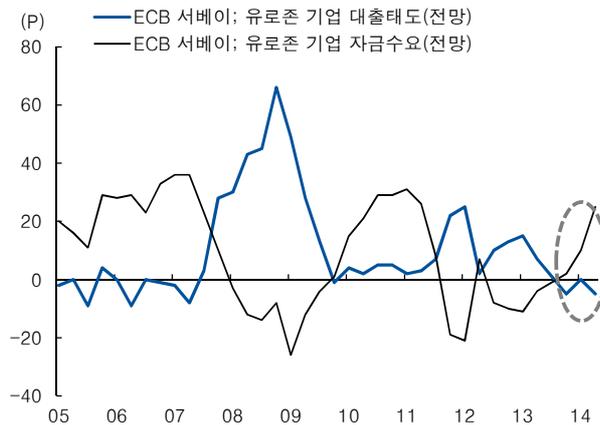
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 유럽 제조업 PMI 지수는 상승세



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 유로존 기업들의 대출 수요 확대



자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 대출규제 완화로 은행들의 대출 확대 가능성 높아짐



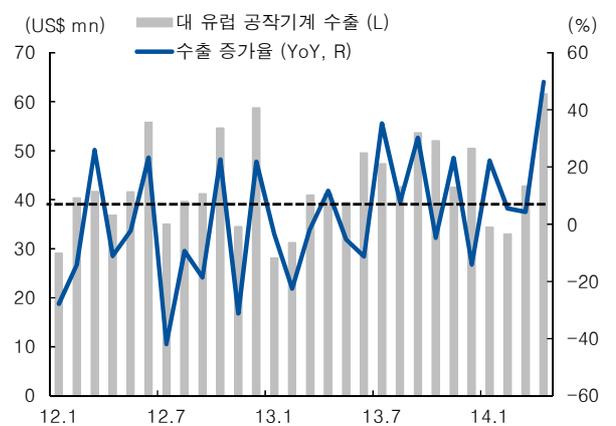
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 유로존 소비자 신뢰지수와 교역량은 회복세



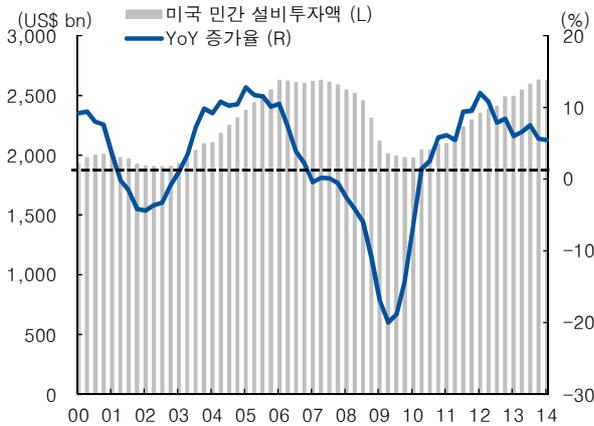
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 대유럽 공작기계 수출 추이 - 원만한 회복세



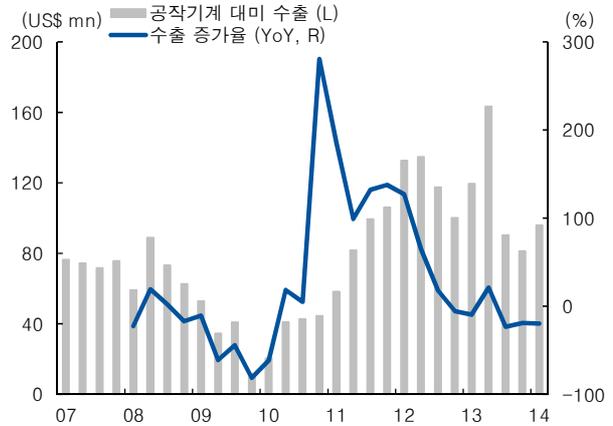
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 12. 미국의 민간 설비투자 추이- 안정적인 투자 증가세



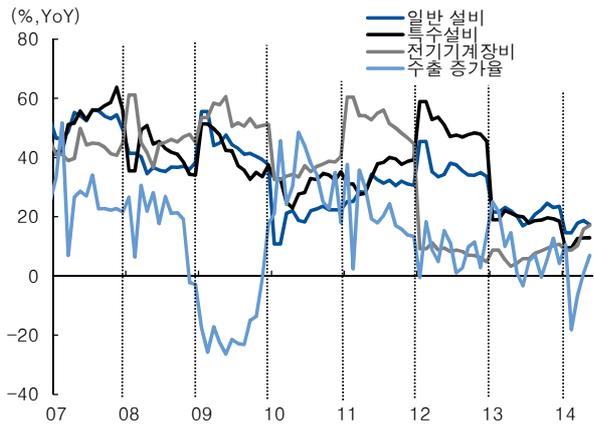
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 13. 대미 공작기계 수출 추이 - 1분기 부진 → 2분기 회복 예상



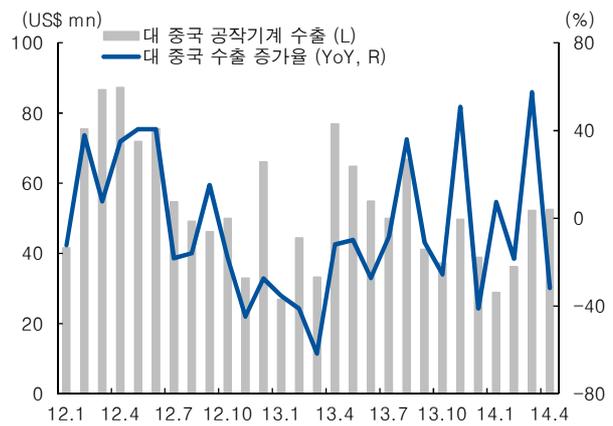
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 14. 중국 기계설비투자 증가율 추이 - 회복세 예상



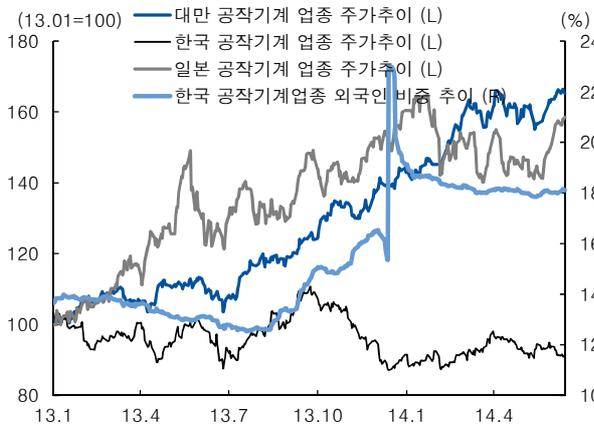
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 15. 대 중국 공작기계 수출 추이 - 추가 하락 가능성 낮음



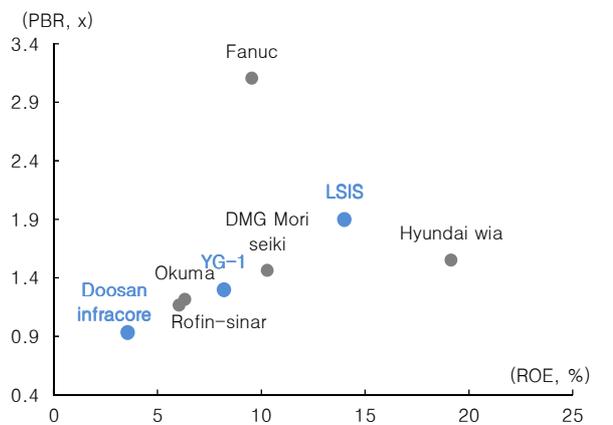
자료: KDB대우증권 리서치센터

그림 16. 국가별 공작기계업종 지수 상대 수익률



자료: KDB대우증권 리서치센터

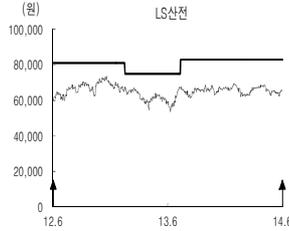
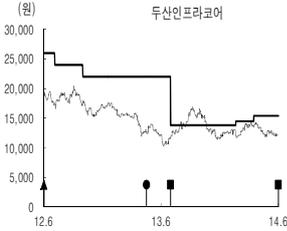
그림 17. 공작기계업종 PBR-ROE (주요 업체별, 2014F)



자료: KDB대우증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)	종목명(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가(원)
두산인프라코어(042670)	2014.04.02	Trading BUY	15,400원	LS산전(010120)	2012.07.22	매수	24,000원
	2014.02.05	Trading BUY	14,500원		2012.06.05	매수	26,000원
	2013.07.17	Trading BUY	13,800원		2013.07.28	매수	83,000원
	2013.05.03	중립	-		2013.02.01	매수	75,000원
	2012.10.17	매수	22,000원		2012.06.05	매수	81,000원



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.