

화성 (039610/KQ)

NDR 후기: 성장은 이제 시작

밸브를 제조하는 업체이다. 안정적인 내수시장 확보에도 불구하고 성장성은 크지 않았다. 그러나 해외 거래처 다변화를 통한 수출증가, 업계의 구조조정에 따른 반사이익(내수 시장점유율 확대)으로 성장성이 확보되고 있다. 2016 년 매출액 600 억원, 영업이익 48 억원으로 전년대비 각각 20%, 98%증가가 예상된다. 낮은 부채비율과 대규모투자 완료로 비용증가 가능성도 낮다. 일별 거래량이 낮은 것은 단점이다.

밸브전문업체

유체의 압력온도, 압력속도, 유량의 흐름을 제어하는 밸브를 제조하는 업체이다. 주요 제품은 볼밸브(나사식, 플랜지식) 67%, 매몰형(도시가스 주배관에 사용) 11%, 용기용(LPG 용기용) 9%, 기타 13%로 구성(2015 년 기준)되어 있다. 내수 비중은 90%를 상회한다. 국내 시장점유율은 상당히 높다. LPG 용기용 밸브는 30%, 나사식 볼밸브 29%, 매몰형 밸브는 50%를 차지하고 있다. 본사인 대구 1 공장을 비롯해 경산 2,3 공장, 총 3 개의 사업장이 있다. 주요주주는 최대주주 및 특수관계인 55.4%, 자사주 9.8%, 기타주주 34.8%이다.

Q1. 실적전망은? 2016 년이 재성장의 원년

2016 년 매출액 600 억원, 영업이익 48 억원으로 전년대비 각각 20%, 92% 증가가 예상된다. 외형증가는 해외수출물량 증가와 내수부문의 시장점유율 확대에 기인한다. 특히 수익성이 크게 향상되는 이유는 매출증가에 따른 고정비 비중감소, 제품믹스 개선이 가능하기 때문이다. 향후에는 국내외 중소형 밸브 제조사(OEM, ODM)를 통한 유통사업 확대로 성장추세는 지속될 전망이다. 참고로 2017 년에는 매출액 700 억원, 영업이익 80 억원까지 실적이 개선될 것으로 추정된다.

Q2. 수출증가 가능성은? 거래처 다변화에 성공

과거 수출비중은 10%를 조금 넘는 수준으로 크지 않았다. 주요 수출국가인 러시아 물량(사실상 수출의 대부분을 차지)이 감소하면서 수출비중은 2014 년 7.6%, 2015 년에는 3.8%까지 하락하였다. 그러나 금년부터는 수출비중 증가가 예상된다. 우선 KNPC 의 벤더등록에 성공함으로써 알주르 정유공장/IWPP 프로젝트의 참여가 가능해졌다. 여기에 미국 MTD 사와의 신규공급계약이 유력시되고 동남아진출 가능성도 높아졌다. 금년에 매출반영되는 신규 물량만 30 억원을 상회할 전망이다.

Q3. 내수의 성장성 확보 방안은? 업계의 구조조정으로 인한 반사이익 가능

내수는 안정적인 매출을 유지하였다. 그러나 성장성 정체도 부인할 수 없는 사실이다. 성장성 타격을 위한 변화의 조짐이 나타나고 있다. 첫째는 경쟁기업의 경영난으로 인한 반사 이익 가능성이다. 주요 전방산업의 부진으로 재무구조가 부실하였던 경쟁사들의 경영난이 심화되고 있어 이에 따른 국내 시장점유율 확대가 가능하다. 두번째는 유통사업의 확장이다. 중소형 제조사를 통한 OEM, ODM 사업으로 외형성장을 도모할 수 있다.

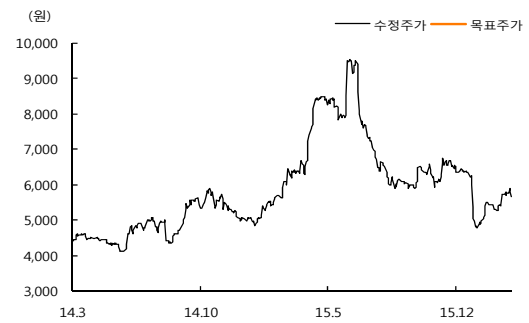
Spot Comment

투자의견변경

일시

투자의견

목표주가



Compliance Notice

- 작성재(이지훤)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 3월 13일 기준)

매수	95.17%	중립	4.83%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----