

2019년 5월 14일

경동나비엔 (009450.KS/Not Rated/CP:46,300원)

이현동 (02-768-7423)

눌림목

1분기 실적과 주가는 연중 저점으로 판단. 원/달러 환율의 상승 및 견조한 미국 매출 성장. 그리고 중국 보일러 시장 성장을 위한 우호적인 환경이 조성되며 하반기 전사 매출액 성장과 수익성이 개선될 전망

- 본격적인 실적 성장을 기록할 하반기

- 경동나비엔 1분기 실적은 매출액 1,650억원(+0.6% y-y), 영업이익 79억원(-35.6%, y-y), 영업이익률 4.8% 기록. 전년 대비 당기순이익 감소 요인은 1) 2018년 1분기 환파로 865억원을 기록했던 국내 보일러 매출액이 2019년 1분기 796억원으로 감소 2) 미국 법인 신규 인력 채용으로 인한 판관비 30억원의 증가 3) 정기세무조사로 인한 70억 법인세 추정
- 1분기는 실적은 연중 저점으로 판단되며, 2분기부터 본격적인 성장을 기록할 것으로 전망. 주요 시장인 미국은 매출액 708억원(+11.0%)을 기록하며 견조한 매출액 성장 중. 전량 수출되는 미국 판매 제품의 특성상 원가는 원화, 판가는 달러로 인식됨. 작년 2분기 평균 1,079원이던 원/달러 환율이 현재 달러당 1,187원까지 상승. 이는 동사 실적 개선 기대 요인임

- 자동화 설비 가동을 통한 중국 보일러 시장 성장 수혜

- 2018년 부진했던 중국 매출액은 1분기 75억원(+41.5%, y-y)으로 성장. 중국 정부의 정책 비수기임에도 불구하고 성장 이유는 중국 보일러 시장 성장이 아닌 동사의 작년 생산제품의 공격적인 판매를 통한 재고 소진으로 판단. 작년 20만대 규모의 신규 자동화 공장이 완공되었으나 시장 수요의 감소로 가동률이 부진하며 구 공장 생산 제품에 대한 재고 소진과정 필요
- 미국산 LNG의 수입 확대와 12월 추가 도입될 러시아산 PNG로 석탄개조사업에 우호적인 환경이 조성됨. 2019년 중국 정부의 정책 확대로 다시금 중국 보일러 시장은 연간 400만대 이상으로 성장할 전망. 이에 동사는 중국 보일러 수요 증가에 대비 상반기 재고 소진을 마쳤으며, 하반기 신공장 자동화 설비 가동률 상승으로 전사 수익성이 개선될 전망

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2019년 5월 10일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.2%	21.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '경동나비엔'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.